ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Ayala, Ulpiano

Working Paper

¿Qué se ha aprendido del sistema de pensiones en Argentina, Colombia, Chile y Perú?

Working Paper, No. 330

Provided in Cooperation with:
Inter-American Development Bank (IDB), Washington, DC

Suggested Citation: Ayala, Ulpiano (1996) : ¿Qué se ha aprendido del sistema de pensiones en Argentina, Colombia, Chile y Perú?, Working Paper, No. 330, Inter-American Development Bank, Office of the Chief Economist, Washington, DC

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/87934

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Inter-American Development Bank
Office of the Chief Economist
Working Paper 330

Qué se ha Aprendido de las Reformas Pensionales en Argentina, Colombia, Chile y Perú?

Versión actualizada de un trabajo preparado para la **II Conferencia Hemisférica sobre Seguridad Social, Reformas Pensionales y Desarrollo del Mercado de Capitales**, patrocinada por el Banco Interamericano de Desarrollo y el Instituto de las Américas, y realizada en Washington D.C. el 12 y 13 de Junio 12 de 1995. Bogotá, Diciembre 20 de 1995.

Autor: Ulpiano Ayala, Consultor del Banco Interamericano de Desarrollo, con apoyo en trabajos de Marcela Cristini del Instituto FIEL de la Argentina, Augusto Iglesias de la Consultora PrimAmérica en Chile, y Gianfranco Castagnola del Instituto Apoyo en el Perú.[1]

1. INTRODUCCION

1.1 Motivación

Hace dos años, cuando tuvo lugar la primera de estas Conferencias Hemisféricas, aunque ya estaba bien avanzada la nueva ola de reformas estructurales y de política en la región Latinoamericana y del Caribe, solo se había extendido a la seguridad social en Chile, y apenas se acababa de expedir el decreto básico del nuevo sistema privado peruano. Desde entonces, Argentina y Colombia también han puesto en marcha nuevos sistemas de pensiones. Así, ya hay ahora cerca de 10.5 millones de afiliados en fondos de pensiones obligatorias administrados privadamente y basados en el ahorro individual, que representan el 55% de los inscritos en la seguridad social contributiva en estos países.

Las reformas pensionales han conducido además a reformas de fondo de la seguridad social en salud, que también involucran aseguradores y prestadores de servicios privados, y han inducido cambios en la protección contra riesgos profesionales. Se han instituido pensiones asistenciales y servicios subsidiados de salud para extender la seguridad social a los pobres, ampliando así también la cobertura.

En México acaba de aprobarse la primera de las leyes que instituirán un sistema completo de capitalización individual para pensiones de vejez y cesantía, que profundiza el anterior sistema de ahorro para el retiro, y que será administrado privadamente. Uruguay también instituyó en 1995 un sistema complementario de ahorro individual, y efectúo cambios sustanciales en su sistema público de reparto. Las administraciones de Bolivia, Brasil y Venezuela, se han comprometido con reformas de sus sistemas previsionales, y en los dos primeros casos se han puesto en marcha los procesos legales o constitucionales preparatorios. Se están adelantando activos procesos de preparación de propuestas y debates en El Salvador, Honduras y Paraguay. Un proceso ya algo avanzado se ha estancado en el Ecuador, al ser negadas en el reciente plebiscito las reformas constitucionales necesarias para la perticipaciión privada en la seguridad social.

En otras partes del mundo se han hecho en los últimos años otras reformas de fondo (como en Gran Bretaña), se han introducido componentes complementarios (como en Hungría y la república Checa), se han consolidado otros eficaces sistemas pensionales (Singapur), y están en juego procesos de modificaciones mayores (Italia), y por lo tanto hay fuertes indicios de preocupación y movimiento global en materia pensional y de seguridad social. Pero ninguna región ha alcanzado como Latinoamérica la concentración de reformas profundas en marcha, ni ha seguido un modelo básico adaptado a variadas condiciones y extensible al resto de la seguridad social, que es compatible y complementario con el resto de reformas liberalizantes de la economía y la sociedad.

Las reformas pensionales actuales responden al envejecimiento masivo esperado de la población, y a la crisis de los sistemas tradicionales basados en los sistemas públicos de reparto que ha estallado aún antes de sentirse los mayores efectos de dicho envejecimiento. Por otra parte, estas reformas también han respondido al imperativo de mejora del ingreso y la calidad de vida, que requiere crecimiento, inversión y ahorro. Los problemas pensionales han atraído además atención por sus efectos desestabilizantes sobre las finanzas públicas y adversos al ahorro y al empleo formal. Los costosos compromisos pensionales tradicionales disminuyen

[1] Las opiniones y errores son reponsabilidad exclusiva del autor principal, y por supuesto no son representativas de las opiniones del Banco Interamericano de Desarrollo, que patrocinó este trabajo.

la capacidad para atender a los más necesitados y para desarrollar el capital humano y la infraestructura física que son necesarios para crecer. Afectan la competitividad de las economías en una era de globalización y crecimiento impulsados por la apertura de las economías, restringen la movilidad laboral y dificultan la integración regional. Los antiguos sistemas pensionales correspondieron a esquemas políticos centralistas, proteccionistas y altamente vulnerables a manipulaciones en favor de minorías privilegiadas.

Por estas razones, el proceso de reformas pensionales y de la seguridad social que ya se ha desencadenado complementa los procesos de reformas estructurales y de políticas económicas requeridos para el crecimiento y la superación de la pobreza. Luego argumentaré que puede además contribuir a otros dos procesos fundamentales: la democratización, y la integración regional y en la economía mundial. La combinación de seguridad social compatible con el crecimiento, democracia e integración regional y global, puede producir entonces una ventaja potencial de Latinoamérica y el Caribe frente a otras áreas del mundo.

1.2 Panorama

Este trabajo procura lecciones de la experiencia de reformas pensionales sistémicas ya realizadas en Argentina, Chile, Colombia y Perú. El nuevo sistema chileno está funcionando desde 1981, y los nuevos sistemas peruano, colombiano y argentino iniciaron operaciones respectivamente en julio de 1993, y en abril y julio de 1994. Estas reformas han implantado las pensiones basadas en la capitalización individual, administradas privadamente bajo mandato, regulación y garantías estatales, y han sido inspiradas por la reforma chilena.

A pesar del dispar nivel de desarrollo alcanzado, estas reformas ya ofrecen contrastes de interés para derivar lecciones para las que se realizarán en el futuro y para mejorar las ya hechas. Los reformadores potenciales tendrán interés en la experiencia de desempeño del sistema chileno para juzgar el atractivo de este modelo, pero también preguntarán por los procesos de diseño, negociación política y trámite parlamentario, reglamentación gubernamental, combinación con reformas de los sistemas públicos de reparto, e iniciación de operaciones, en los casos de las nuevas reformas, así como por la oportunidad de la reforma pensional frente a las demás reformas estructurales.

Dada la excelente disponibilidad internacional de referencias sobre la experiencia chilena, este trabajo se concentrará sobre todo en las cuestiones relativas al diseño e implantación de nuevas reformas.[2] No sobra advertir las dificultades y limitaciones que tiene sinembargo el contrastar desarrollos reales y ya consolidados con esquemas incipientes y en buena parte apenas expresados como normas: ha sido frecuente legislar materias que luego se incumplen; las normas a veces representan compromisos ambiguos que solo más tarde se interpretan efectivamente, y generan incentivos respondidos en formas diversas y variables en el tiempo.

El reciente estudio del Banco Mundial, **Envejecimiento sin Crisis,** aporta un punto de referencia para la discusión siguiente, que por lo tanto vale resumir al comienzo.[3] Dicho trabajo ha identificado las características básicas de los sistemas pensionales que **a la vez protegen a la vejez y promueven el desarrollo económico.** Se ha aclarado que los sistemas obligatorios de protección a la vejez cumplen tres funciones necesarias: ahorro de los trabajadores activos para pagar los gastos de la ancianidad, redistribución del ingreso para proteger contra la pobreza y evitar la caída del ingreso al retiro o por invalidez, y aseguramiento para cubrir colectivamente riesgos de los individuos.

---

[2] Ver, por ejemplo, A. Iglesias y R. Acuña, **Chile: Experiencia con un Régimen de Capitalización 1981-1991**, CEPAL-PNUD, Santiago de Chile,1991, o D. Vittas & A. Iglesias, **The rationale and performance of personal pension plans in Chil**e, Working Paper, Banco Mundial, WPS867, 1992, o P. Diamond y S. Valdés, "Social security reforms", en B. Bosworth, R. Dornbush y R. Laban, editores, **The Chilean Economy: policy lessons and challenges**, Brookings Institution, Washington, 1994.

[3] Banco Mundial, **Averting the Old Age crisis: policies to protect the old and promote growth**, Oxford U. Press, 1994.

El examen de los sistemas existentes de reparto, ocupacionales, y de los planes individuales o colectivos de ahorro pensional, ha llevado a concluir que **no hay sistema institucional único que pueda combinar satisfactoriamente todas aquellas funciones.** Por lo tanto, la principal recomendación de política de ese estudio ha sido la de configurar **sistemas obligatorios multipilares** , con dos componentes institucionales especializados en un caso en la combinación de las funciones de seguros y redistribución, y en el otro caso en las de seguros y ahorro. El primero debe ser administrado y financiado públicamente, y el segundo preferiblemente administrado privada y competitivamente, en los casos nuevos ojalá basado en cuentas individuales para el ahorro. Ante las expectativas insostenibles de altas tasas de reemplazo (relación pensión/salario) y por las distorsiones y pérdidas de bienestar que pueden generar mandatos excesivos de ahorro, se recomiendan modestas metas obligatorias de reemplazo, y propiciar como tercer pilar esquemas complementarios **voluntarios** basados en ahorro individual y seguros.

Pero aún más, como los sistemas pensionales responden a condiciones y a metas nacionales particulares, y como tampoco hay componentes o pilares individuales invulnerables a todo riesgo y sin defectos de incentivos, **no debe existir un modelo multipilar único**. Entre estas condiciones particularizantes se han destacado sobretodo las perspectivas demogràficas, la capacidad fiscal y regulatoria y los tamaños de los mercados financieros y de capitales de cada país; y entre las metas específicas, se ha aclarado la importancia de las de cobertura y alcance de las pensiones obligatorias. Hay **varias posibilidades** dentro de las cuales podrá escoger cada país de acuerdo con sus condiciones y objetivos; y como los sistemas pensionales tienen efectos de tan largo plazo, se requieren además **procesos de transición** que también han de adecuarse a las condiciones locales y a las evoluciones reales particulares.[4]

Este trabajo comparte lo esencial de estas apreciaciones y recomendaciones de política, y por lo tanto serán un estándar que se empleará para comparar y evaluar los sistemas de pensiones. Se añadirán sinembargo otras preocupaciones **básicas**, que interesan a cualquier potencial reformador. En primer lugar, hay que incorporar más decisivamente las **dimensiones políticas e institucionales**, ya que en general no hay sistemas de incentivos independientes de ellas, y en especial porque interesa antetodo la vía democrática para las próximas reformas latinoamericanas y para la consolidación de las actuales. En segundo término, las reformas pensionales hacen **parte de reformas más comprensivas de la seguridad social y de cambios estructurales y de políticas**, que no deben verse solo como condiciones necesarias para aquellas, ya que interactúan en forma que las afecta substancialmente, y a la luz de todas ellas es que se juzga su oportunidad y gradualidad. Tercero, también hay una **tecnología pensional** de la cual depende el éxito de las reformas, y por lo tanto cuentan decisivamente la transmisión de experiencias, el aprendizaje, las asimetrías de información, las innovaciones y las irreversibilidades. En particular, hay ventajas de los modelos probados y exitosos, que ya han desarrollado los instrumentos administrativos, informáticos, de mercadeo, y de supervisión y regulación públicas. El aprendizaje sobre esquemas completamente nuevos es costoso. Al incorporar administradores privados y la competencia entre éstos y con los sistemas públicos, las innovaciones jugarán un papel mayor y decisivo, y serán también objeto del interés y regulación públicos.

La segunda sección de este trabajo señala las particularidades y diferencias en las condiciones iniciales que son relevantes para la comparación y las enseñanzas posteriores. La tercera intenta una breve descripción de las reformas efectuadas en los cuatro países, mostrando en el caso chileno los principales resultados de la ya significativa experiencia del nuevo sistema, que inspiraron las demás reformas. La cuarta sección pretende ser más analítica y está organizada en torno a algunos asuntos relevantes para el reformador potencial: los modelos de transición alternativos y conjeturas sobre su evolución real, los costos fiscales y la financiación, la ubicación de las reformas pensionales respecto a los demás cambios estructurales y de política, y la política y la economía política de las pensiones y las reformas. La quinta y última sección sintetiza las lecciones derivables de estas experiencias y aprecia su aplicabilidad en otros casos.

2. LAS CONDICIONES INICIALES DE LAS REFORMAS

[4] Para ilustrar las opciones compatibles, puede mencionarse que el primer pilar podría ser centralizado y para una pensiòn bàsica universal, que esta puede ser uniforme o admitir alguna graduación, que puede financiarse por contribuciones basadas en la nómina salarial o con transferencias del fisco central; o que ese mismo pilar por el contrario puede ser un sistema de complementos fiscales para añadir al saldo de los ahorros hasta garantizar una pensión mínima. El pilar de ahorro puede estar basado en cuentas individuales, o puede ser organizado según esquemas ocupacionales, o hasta podría ser administrado por el estado como en Singapur).

Aunque los sistemas pensionales de los cuatro países diferían notablemente respecto a su madurez, esto es respecto a su ubicación en el ciclo de vida del esquema de reparto con el cual se financiaban, todos obedecían a un diseño básico común, y los malos resultados que han conducido a reformarlos también eran muy parecidos entre sí y respecto a las deficiencias de sistemas públicos observadas en casi todas partes. Esto ya indica de que los problemas eran estructurales y de adecuación del diseño básico a la evolución demográfica y de las economías, y explica por qué no eran solubles mediante modificaciones de los niveles de beneficios o contribuciones ni con mejoras administrativas de los sistemas.

Desde el punto de vista demográfico, estos países tenían a comienzos de los 50 condiciones similares de dependencia de los ancianos respecto de la población en edad de trabajar, pero ello aumentó muy precipitadamente en Argentina hasta 1990, ha ascendido linealmente en Chile, y ocurrirá aceleradamente en Colombia y Perú en los próximos 20 años, hasta convergir todos otra vez hacia el 2025. La tasa de contribución para equilibrar las finanzas de sistemas de reparto es proporcional, inter alia, a la proporción de pensionados a afiliados, y por lo tanto el espacio demográfico para el reparto se agotará en el largo plazo en la medida del deterioro de este indicador. Por esta sola razón, Argentina ya carece de capacidad de crecimiento de la base de aportes, y dentro de treinta años todos estos países ya se encontrarán en estas mismas condiciones. Este es un plazo ya inferior al requerido para la transición a un nuevo sistema que autofinancie su pilar de ahorros.

Los sistemas pensionales han madurado aún más aceleradamente que la población, o sea que la relación de pensionados a afiliados a pensionados ha empeorado aún más que el indicador demográfico del párrafo anterior, por saturación o por falta de aumento de la cobertura, y sobretodo por evasión. Las finanzas del reparto dependen además de la evolución relativa del salario medio reportado como base para las cotizaciones respecto a la pensión promedia, y ello ha contribuido también a la crisis porque una forma importante de la evasión ha sido la subdeclaración de ingresos respecto a los de los últimos años, que han sido los empleados para determinar las pensiones. En estas condiciones, los aumentos de cotizaciones fomentan aún más la evasión. Así se crean círculos viciosos entre evasión y aumentos de contribuciones, provocados por defectos o manipulaciones de las reglas pensionales.

Por otra parte, los procesos inflacionarios que padecieron estos países deterioraron las pensiones reales, y en algunas ocasiones los esfuerzos para financiarlas han contribuido a su vez a dichos procesos. En casos como el argentino, se recurrió en el pasado a ajustes por inflación que además de insuficientes fueron insostenibles legalmente y generaron un inmenso pasivo pendiente con los ya pensionados. Hechos como éstos han generado en éste y otros casos fuerzas políticas influyentes en favor de reajustes pensionales exagerados y extendidos a pensiones por causar en el futuro, mediante poderosas alianzas entre sindicatos de activos y asociaciones de pensionados. Todo ésto a su vez ha promovido mayores aportes fiscales y tributación general o financiación monetaria e inflacionaria de déficits y/o aumento de contribuciones, que a su vez aumentan la evasión tributaria y la informalización del empleo.

La sostenibilidad del reparto ha sido también afectada por la baja cobertura. Perú y Colombia tienen grandes sectores informales y campesinos que limitan la expansión de los sistemas contributivos, y en consecuencia tienen coberturas de la seguridad social del orden del 25% de la población y la mitad de los asalariados, mientras las coberturas en Chile y Argentina eran bastante más altas. Durante los ochenta la informalidad aumentó en Argentina y Chile por las recesiones, lo que también señala su vulnerabilidad a los ciclos económicos.

Pero es interesante anotar que en todos estos casos, el límite inmediato a la expansión de cobertura ha sido más la evasión que la estructura de empleo y la pobreza. Los principales efectos del deterioro de las pensiones por la inflación han sido la reducción de cobertura efectiva, el aumento en subdeclaración de ingresos y la disminución de los períodos de contribución. En los propios sectores modernos no ha sido completa la cobertura de asalariados, y ha sido común la subdeclaración de salarios sobre los cuales se computan las cotizaciones. En ello han influido reglas de beneficios que los determinan sobre la base de los salarios de sólo los últimos dos a tres años, el otorgamiento de pensiones mínimas a partir de solo diez o quince años de contribuciones, y el que las pensiones se hayan deteriorado por deficiencias en la indización o la corrección por cambio del costo de vida. Colombia se encuentra en el extremo donde los defectos reglamentarios han promovido más la evasión, y Argentina en el extremo donde quizá ha pesado más el deterioro por la inflación, que ha generado además extremada litigiosidad en torno a la liquidación de las pensiones.

Si bien es posible modificar algunos de estos defectos de diseño del reparto, no es corregible el de que si los beneficios se garantizan, las contribuciones deban ajustarse para el equilibrio financiero a medida que se deteriora la relación de afiliados a pensionados. Es además imposible hacer ajustes para que las relaciones entre beneficios y cotizaciones de toda la vida sean uniformes para todos los contribuyentes. Por lo tanto, hay disociaciones fundamentales y no solo accidentales entre cotizaciones y beneficios, o sea incentivos adversos por efecto impuesto puro.

En estas condiciones, los aportes fiscales externos tienden a ser regresivos. Y se crea un campo propicio para intervención política en favor de determinados grupos que tienen mayor poder político. El saco de fondo es siempre el fisco, que por lo tanto acaba

redistribuyendo en favor de los afiliados a los seguros sociales y los fondos pensionales del sector público y a expensas del gasto en los pobres y la formación de capital humano. El reparto es esencialmente redistributivo, y por ello incentiva la injerencia política, que se efectúa de acuerdo con el acceso de diversos grupos al poder centralizado, marginando a los pobres y a los jóvenes.

Otro efecto redistributivo del reparto resulta del que como al inicio la contribución es baja por haber aún pocos pensionados, los de las primeras generaciones reciben beneficios totales mucho mayores que las contribuciones; mientras que al madurar el sistema y debilitarse la relación de afiliados a pensionados las contribuciones o los impuestos crecen y las generaciones posteriores reciben beneficios inferiores a las contribuciones o a lo que pagan tributariamente. Así puede haber una gran redistribución intergeneracional que beneficia a los mayores, siempre que éstos no hayan perdido los beneficios por inflación al desequilibrarse el sistema. Esta redistribuciòn disminuye el ahorro de las generaciones jòvenes y a la larga afecta el crecimiento.

En todo caso, se ha generado de partida una expectativa de pensiones fuera de proporción con las contribuciones, que no se ha modificado luego mediante ajuste de los beneficios, sino mediante la pérdida real de los mismos por rezago frente a la inflación. El resultado suele ser una movilización de los pensionados y los afiliados mayores en favor del mantenimiento real de los altos beneficios prometidos, que suele ser más efectiva políticamente que la de los jóvenes en favor de cambio de sistema.

Las pensiones efectivas pagadas en los regímenes generales no han sido altas, sino frecuentemente cercanas a niveles legales mínimos. Pero a medida que ha disminuido la inflación o que se crearon mecanismos de indización para cubrirse contra ella, se han mantenido y reforzado las expectativas de altas tasas de reemplazo del reparto, justo antes de las reformas pensionales. Estas han enfrentado la dificultad de no poder prometer tasas equivalentes sino bajo escenarios de altas rentabilidades de los fondos de pensiones. La tasa prometida de reemplazo al pensionado de 60 años, tras 20 años de contribuciones en los seguros sociales de Colombia era del 75%, y ascendía a 90% con sólo cinco años adicionales!

En los sistemas pensionales para el sector público han sido frecuentes las pensiones aún más favorables, complementadas con beneficios extraordinarios obtenidos por convenciones colectivas, y con reglas especiales tales como las pensiones por antigüedad.

Como reflejo de las diferencias en madurez de los sistemas, las tasas totales de cotización variaban notablemente entre países, desde 8% de los salarios cubiertos en el ISS colombiano, 9% en el IPSS peruano, hasta 23% en el SS chileno y 26% en el sistema nacional argentino. Dichas cotizaciones solían distribuirse entre una porción mayoritaria a cargo del empleador, entre 1/2 y 2/3, y el resto a cargo del trabajador. Sin embargo ha sido frecuente que no haya contribuciones, al menos para pensiones, en las cajas previsionales del sector público y en empresas que asumían totalmente las prestaciones de sus trabajadores, y que dichas prestaciones se paguen mediante transferencias de los presupuestos o de los recursos propios de las entidades.

Las reformas en estos países también enfrentaron bajas edades de pensionamiento por vejez en los sistemas antiguos, diferenciadas según género: a los 55 años para las mujeres y 60 para los hombres, pero con variaciones como la del sector público colombiano donde las edades respectivas eran 50 y 55 años. Es de interés mencionar que las expectativas de vida a estas edades han venido creciendo notablemente y se encuentran ya en el orden de los 25 y 20 años adicionales, con exigencias de períodos mínimos de contribución aún inferiores a estos períodos promedios de disfrute.

El gasto en pensiones representaba 2.5%% del PIB del Perú, y 3.5% y 5.5% respectivamente en Colombia y Argentina. Si se ajustan esos gastos por cobertura, se aprecia que los sistemas más jóvenes eran también los más costosos, y a ello contribuían decisivamente las mayores participaciones relativas de las pensiones del sector público. La continuación de esas tendencias era insostenible, y la experiencia de los sistemas más maduros muestra que venían ajustándose reduciendo de facto los beneficios prometidos. Esta estrategia tampoco es sustentable en el largo plazo, especialmente cuando las perspectivas económicas se mejoran como resultado de las demás reformas.

Como el gasto corriente no refleja la situación completa, conviene además mirar la deuda pública acumulada por los sistemas antiguos hasta la reforma, que en el caso colombiano y
argentino llegaban al orden del 60% del PIB , destacándose de nuevo que los sistemas jóvenes y de baja cobertura estaban empeorando más rápido que los antiguos y de mayor alcance.[5] La inequidad interna de los sistemas, reflejo de su vulnerabilidad y manejo político, puede además afectar el desbalance: en el caso colombiano el sector público tiene una cuarta parte de los afiliados, y la mitad de los pensionados y de la deuda. La enseñanza es que aplazar las reformas hasta la madurez eleva el costo fiscal que habrá

[5] Adviértase sin embargo que la maduración de la deuda pensional argentina es mucho más temprana que la colombiana.

que asumir por cuenta del sistema desplazado, costo que se concentra en la menor y más pudiente fracción de la población a expensas del gasto social necesario para el crecimiento y de mejorar la condición de los más pobres.

Los anteriores sistemas pensionales se desarrollaron a partir de la protección directa de empleadores a sus trabajadores, principalmente los públicos; que se hizo luego extensiva a trabajadores del sector privado pero mediante sistemas de seguros sociales, a los cuales se incorporaron progresivamente los públicos, o éstos se fueron aglutinando en sistemas especiales globales o en fondos sectoriales o territoriales. Fueron frecuentes las capitalizaciones iniciales, que fueron absorbidas como deuda del estado para financiar inversiones preferenciales, y que se diluyeron por malos rendimientos, préstamos irrecuperables a los afiliados, y por la inflación, sin llegar a contribuir significativamente al pago de pensiones y requiriendo por lo tanto a la hora del pago transferencias fiscales y más aumentos de contribuciones. Esto llevó a procesos de centralización en uno a tres subsistemas, para trabajadores privados y públicos o a la vez para todos, y a alguna unificación de los regímenes pensionales correspondientes.

Pero esta historia típica ha tenido variantes en los diversos países, siendo casi siempre la excepción a la centralización los sistemas pensionales de las entidades territoriales y empresas públicas de sectores poderosos, como el petrolero o el militar. En el extremo se encuentra el sistema pensional colombiano, donde un seguro social para el sector privado tiene el 70% de los afiliados pero el resto está disperso en **mil** cajas previsionales del sector público, y donde hay además muchas empresas, privadas y públicas, que aún asumen directamente las pensiones de sus trabajadores. En Argentina se ha consolidado un sistema nacional para empleados públicos y privados, pero que no incluye los de las regiones, que tienen sus propios sistemas autónomos. En el Perú hay sistemas centralizados pero separados para los sectores público y privado, pero con algunas excepciones sectoriales. Esta descentralización suele estar acompañada por heterogeneidad de regímenes y falta de integración entre los mismos, con las consiguientes implicaciones de inmovilidad pensional y de la fuerza de trabajo, así como grandes inequidades. También ha faltado supervisión y control. El sistema pensional del sector público suele ser el principal responsable de esta situación.

3. LAS REFORMAS PENSIONALES

3.1 Los procesos

Chile. La reforma pensional chilena tuvo una decisiva fase preparatoria de varios años, en los cuales se fueron normalizando y unificando los diversos regímenes pensionales, se hicieron los necesarios ajustes en edades de retiro, en períodos requeridos para alcanzar las pensiones, y en contribuciones. Se cerraron algunos fondos pensionales y se produjo centralización en unos pocos. La reforma pudo entonces ofrecer como alternativa a los que no optaran por los nuevos fondos de pensiones, a partir de 1988, una única institución responsable de todo el pago de pensiones pasadas y manejadora única de afiliados activos bajo un régimen simplificado y racionalizado.

Pero también vale la pena señalar que se produjo un ajuste fiscal notable después de la recesión de 1975, que produjo superávits en 1979 y 1980 del 5% del PIB, y con el expreso propósito de financiar la reforma pensional. La forma del ajuste fiscal fue estructural, para mantenerse por largo período. También merece citarse que se produjo en este período y al tiempo con la reforma pensional una modernización sustancial de toda la regulación financiera: regulación prudencial de la banca en 1980, y leyes de acciones y sociedades en 1981, que fueron útiles para enfrentar la crisis financiera del 82. Así mismo se reformó la legislación laboral cambiando los términos de las relaciones laborales individuales y afectando la legislación sobre negociaciones colectivas y organizaciones sindicales, lo que por una parte debilitó la oposición política laboral tradicional, pero por otro lado creó la necesidad de la reforma de seguridad social.

Una vez expedida la reforma se han producido modificaciones que no han cambiado las características básicas. Los cambios normativos más importantes se han referido a los límites de inversión de los fondos de pensiones y a la incorporación de nuevos beneficios.

La reforma chilena ha experimentado dos pruebas de fondo: la crisis financiera de 1983 y la ratificación democrática desde el cambio de régimen político en 1990. Al momento de dicha crisis, las AFPs estaban autorizadas para invertir sólo en instrumentos de renta fija, y las inversiones se concentraban en títulos públicos y del sector financiero. El apoyo que entregó el gobierno a través del banco central a las entidades financieras fue lo que evitó que la crisis afectara a los fondos de pensiones, y éstos más bien salieron fortalecidos por las altas tasas de interés del período, y porque su posterior reducción se tradujo en valorización de los instrumentos de renta fija. La crisis no condujo a modificaciones de importancia en la regulación de los fondos porque el problema no radicó en los instrumentos de protección establecidos sino en las debilidades generales de la economía y el mercado financiero. Posteriormente, se ha mejorado la protección contra esta eventualidad por el permiso de realizar inversiones en los mercados internacionales. Los bancos propietarios de las dos mayores AFPs debieron venderlas, pero ello no afectó los fondos administrados por ellas. El estado asumió la propiedad de las AFPs cuyas acciones estaban vinculadas con estos bancos, para pasar luego la propiedad al sector privado

mediante el mecanismo de capitalismo popular y de la venta a grupos extranjeros.

La coalición gobernante en Chile desde 1990, y el proceso democrático legislativo, han ratificado e impulsado el sistema surgido durante el régimen autocrático. La legislación en esta materia solo puede tener iniciativa del poder ejecutivo, y en ocasiones demanda mayorías calificadas, protecciones que no han sido retadas, por el gran consenso existente en torno a lo fundamental del sistema. Los sindicatos, que en el principio se opusieron al nuevo sistema, hoy son activos participantes en el negocio.

El principal reto que enfrenta hoy el sistema pensional chileno es el de la producción masiva de pensiones, una vez transcurrido el período centrado en la acumulación de ahorro e inversión rentable del mismo y en la operacionalización del sistema de cuentas individuales. Para ello, hoy se debaten iniciativas para crear nuevas modalidades de pensiones (mensualidades vitalicias variables) y corregir defectos de las existentes (el retiro programado), y para reducir los altos costos de comercialización de las rentas vitalicias. Así mismo se buscan soluciones para superar las quizá excesivas restricciones iniciales a la competencia en precios y en productos pensionales, flexibilizar el régimen de inversiones permitidas y la reglamentación sobre exigencias de rentabilidad mínima, permitir la administración de más de un fondo de pensiones por AFP, e incentivos para extender la cobertura hacia los trabajadores independientes. Lo que ésto enseña es que se ha seguido un camino muy prudente de regulación, que se va liberalizando en la medida del desarrollo y éxito del sistema, así como se ajusta según la etapa de maduración que se atraviesa. El modelo chileno no es estático sino cambiante, por desatar la innovación al fundarse en la competencia, y ha ido superando limitaciones ya anotadas con anticipación por algunos críticos y analistas, con oportunidad acompasada a su desarrollo.

Perú. La segunda reforma fue la peruana, que comparte con la chilena el haber sido realizada también mediante dictamen ejecutivo. En noviembre de 1991 se emitió un primer decreto bajo autorización del primer congreso, que disponía la creación de un sistema de capitalización individual al cual podrían optar los que salieran del sistema público nacional, una vez se reglamentara y se creara la superintendencia de AFPs. Los acontecimientos de Abril de 1992 suspendieron este proceso, pero al final de ese año se expidió un nuevo decreto que fue el fundador del nuevo sistema privado de pensiones SPP, antes que interviniera el nuevo congreso constitucional, lo que permitió la entrada en funcionamiento del SPP en junio de 1993. El sistema operó en una forma inicial distorsionada hasta Julio de 1995, cuando se efectuaron reformas substanciales cuyos detalles no alcanza a contemplar este artículo, y con consecuencias inmediatas menos conocidas todavía. Por estas razones, la experiencia analizada acá es antetodo la de la primera etapa, y son tentativos los comentarios sobre la segunda reforma.

La primera etapa de reforma se caracterizó por instaurar la opción de capitalización individual sin modificación del resto del sistema. Las contribuciones, y en especial la parte asumida por los trabajadores fueron mayores en el sistema privado, que además careció de garantía de pensión mínima que compitiera con la pensión mínima del sistema de reparto. Por su parte, el sistema público ha mantuvo sus deficiencias institucionales y operacionales y las promesas de relativas altas pensiones garantizadas, por lo que la reforma fue incompleta y careció de definiciones sobre el balance entre subsistemas y sobre la manera como se integrarían éstos. Ello afectó el desarrollo del sistema de pensiones privadas hasta haberse estancado prematuramente.

La reciente ratificación electoral de la administración Fujimori creó el ambiente para reanudar el proceso de reforma, que se ha planteado como un relanzamiento del sistema de pensiones privadas. La nueva ley de 1995 ya fue sancionada, modificada y acordada con el Congreso compuesto por los legisladores salientes. Antetodo afecta al sistema privado de pensiones por capitalización, equilibrando las condiciones de contribución con las del sistema público y proveyéndole garantías de pensión básica. Mantiene indefinidamente la opción entre el sistema de reparto y el basado en el ahorro individual, y no provoca ni reglamenta la reorganización del sistema público de reparto. Estas medidas han generado una reacción inicial de reanudación de los traslados desde el sistema público al manejado por las AFPs.

Colombia y Argentina. Las reformas pensionales argentina y colombiana partieron de propuestas gubernamentales decididas a sustituir en el largo plazo los sistemas tradicionales por nuevos regímenes basados en la capitalización individual con componentes redistributivos separados, o sea por esquemas multipilares.

La propuesta gubernamental **colombiana** era la de implantar en el largo plazo un sistema único desarrollado a partir del chileno, con pensiones asistenciales y garantías de pensión mínima financiadas por el fisco, y con cierre eventual del sistema público de reparto que durante la transición racionalizaría y centralizaría una opción de beneficio definido para los afiliados actuales, incluidos los del sector público en todos sus niveles, nacional y territorial. El traslado de afiliados actuales a los fondos de pensiones se ejecutaría con ayuda de un bono de deuda pública equivalente a la reserva causada en el sistema público hasta el momento del traslado del afiliado al nuevo sistema. Los beneficios garantizados por el sistema publico se reducìan, tras una transiciòn, a niveles equivalentes a los esperables del sistema de ahorro individual, contando la ayuda de los bonos pensionales.

La propuesta gubernamental **argentina** mantenía un pilar público de reparto para pagar indefinidamente pensiones básicas

universales, y pagar transitoriamente pensiones compensatorias a afiliados actuales en reconocimiento de las contribuciones pasadas, combinando financiación por reparto y los aportes fiscales, bajo la perspectiva de disminución gradual de las contribuciones patronales de nómina y sustituirlas por transferencias del presupuesto. Se complementaban esas pensiones básicas y compensatorias con pensiones definidas por contribuciones a fondos de pensiones competitivos y administrados privadamente, que a la larga serìan las principales.

Estas dos propuestas gubernamentales fueron modificadas substancialmente durante los trámites legislativos, habiéndose llegado a compromisos políticos que diluyeron las intenciones de fundamentación decisiva de los sistemas pensionales en la capitalización individual. En el caso **colombiano**, la reforma acabó extendiéndose a la de la salud, se mantuvo indefinidamente la opción por un sistema de beneficio definido basado en la racionalización y centralización del reparto y como competitiva a la de la capitalización individual y permitiendo hasta los traslados en ambas direcciones, se relajaron los cambios permanentes en edades de retiro y períodos requeridos para alcanzar las pensiones garantizadas, se alargó substancialmente la transición de beneficios definidos, y además de los militares se excluyeron de la reforma los maestros públicos y los trabajadores de la petrolera estatal.

En **Argentina**, se elevaron las pensiones básicas y compensatorias, y se estableció en el sistema público de reparto una alternativa de beneficio definido competitiva con la de los fondos por capitalización individual. Se instituyó un fondo público de pensiones en el Banco de la Nación Argentina con una garantía pública de retorno mínimo en dólares, que era ventajoso frente a los demás. La incorporación al nuevo régimen es opcional para las entidades públicas territoriales.

La reforma argentina acaba de tener un importante desarrollo, con la nueva ley de solidaridad previsional aprobada en marzo de 1995. Además de instancias y normas que racionalizan el espinoso asunto del ajuste de pensiones pasadas por inflación antigua, esta ley determina que el ajuste de las prestaciones futuras del sistema público estará sujeto a los presupuestos aprobados. Ello podría diluir las garantías para las prestaciones en el sistema público, en la medida que no se autofinancien y requieran como hasta ahora transferencias del fisco.

3.2 Los nuevos regímenes pensionales

Capitalización individual. Estas reformas pensionales han introducido antetodo la opción de **pensiones por capitalización individual**. Una parte principal de las cotizaciones se ahorra en cuentas individuales de propiedad de cada trabajador que financian su pensión de retiro. Cada trabajador puede escoger una administradora, que maneja fiduciariamente el fondo mutuo constituido por los ahorros de los afiliados. Estas administradoras se especializan en estas actividades y son estrictamente reguladas para garantizar un portafolio diversificado, rentabilidad mínima, y que no haya fraude, robos o mal manejo, para lo cual se instituye una autoridad supervisora especializada. Los ahorros no entran a las arcas del tesoro ni pagan las pensiones de los retirados. En casi todos los casos el gobierno garantiza una pensión mínima y es el asegurador de última instancia.

Cada administradora maneja un fondo mutuo que invierte en títulos de renta fija y en acciones y otros instrumentos del mercado de capitales, dentro de límites regulados por el gobierno. La administradora y el fondo son entidades separadas, y cuando quiebra la primera, no se afectan los activos de los fondos. Los trabajadores pueden moverse entre administradoras, que compiten entre ellas proveyendo mayor retorno a las inversiones, mejor servicio, o menores comisiones.

Otra parte de las cotizaciones se emplea para comprar seguros colectivos que concurran junto a los ahorros acumulados a financiar las pensiones para los trabajadores que se invaliden, o para sus familias si fallecen antes del retiro. Las pensiones de vejez también incluyen beneficios para sobrevivientes.

Las pensiones de vejez son determinadas por los ahorros de las contribuciones y los rendimientos de los mismos. Bajo rentabilidades reales de largo plazo del orden de 4% anual, ahorros del 10% de los ingresos cubiertos proveen un reemplazo del orden del 65% del salario final a los 65 años y tras 35 años de contribuciones. Pero quienes hayan acumulado lo suficiente para obtener pensiones sobre la mínima pueden adelantar el retiro. Quien no haya acumulado lo suficiente para esa pensión mínima de vejez, pero haya contribuido suficiente tiempo, del orden de 20 a 30 años, recibe de todas maneras una pensión básica, mediante el aporte fiscal de lo necesario para completar el capital (Chile y Colombia) o como una pensión financiada mediante reparto complementario y/o con aporte fiscal (Argentina).

Las pensiones pueden adoptar la forma de rentas vitalicias adquiridas a aseguradoras con el saldo de los ahorros, o de los seguros colectivos de invalidez y sobrevivencia si es el caso, o destinando los ahorros y complementos a pagos periódicos programados, así como combinaciones y variantes de estos esquemas. Cuando haya ahorro en exceso del requerido para financiar niveles básicos de pensiones, pueden ser retirados para propósitos diferentes a las pensiones, una vez se hayan adquirido éstas.

Esta descripción del nuevo sistema de pensiones por capitalización individual deja pendiente sin embargo el asunto de cómo incluir a los que ya han comenzado sus carreras laborales en los sistemas de prestación definida. Mientras en un sistema como el descrito antes las pensiones de vejez dependen de las contribuciones y de los retornos al ahorro de las mismas, en los sistemas definidos por beneficios se determinan de partida los niveles garantizados de pensiones, y como consecuencia de ello se ajustan luego las contribuciones para que éstas paguen las pensiones contemporáneas de un fondo común. Cuando las contribuciones se predeterminan como constantes en el tiempo, se impone al fisco la obligación de financiar los faltantes mediante tributación general.

Transiciones. En los casos chileno, colombiano y peruano, en los cuales el afiliado opta por un pilar u otro, el traslado al de capitalización se hace posible mediante un bono que en principio reconoce las contribuciones hechas al sistema de reparto hasta el momento del traslado, que se paga cuando se pensione, y que contribuye a formar el capital que financia su pensión. Cuando las contribuciones pasadas no financiaban completamente las pensiones, el bono más bien representa la reserva actuarial causada hasta ese momento. En el caso argentino, en el cual el empleador del que opta por el fondo de pensiones también continua contribuyendo al sistema público de reparto, el trabajador recibirá por ello una pensión compensatoria de beneficio definido, además de la prestación básica universal. Los bonos pensionales y las pensiones compensatorias se acaban al morir los afiliados trasladados a los fondos de pensiones y cuando se hayan agotado los beneficios para sus sobrevivientes. Los bonos pensionales causan intereses desde el momento del traslado al nuevo sistema hasta su maduración a partir del pensionamiento, pero las pensiones compensatorias no lo hacen así.

En esto consiste fundamentalmente la **transición entre sistemas**. Conlleva la forma como se paga la deuda pensional implícita en el sistema antiguo y causada por cuenta de los afiliados que éste tenía. El fisco enfrenta adicionalmente el problema de caja de cómo continuar pagando las pensiones que ya se habían causado o se estaban disfrutando al momento de la reforma, ya que las cotizaciones (o parte) se desvían hacia los fondos de pensiones. Sin embargo, téngase en cuenta que toda esta deuda, por cuenta de activos y pasivos al momento de la reforma, ya estaba causada y no es generada por la reforma, que lo que hace es hacerla explícita y determinar cómo se paga. Estrictamente, la definición de los términos en los cuales se expiden los bonos pensionales o se fijan las pensiones compensatorias permite algún ajuste de la magnitud de la deuda, y por ello requiere además una meta específica de pensiones garantizadas durante la transición. Probablemente, las contribuciones pasadas no equivalen actuarialmente a los beneficios prometidos, y por ello hay margen para decidirse entre uno u otro extremo. En ello se juega un incentivo para traslado a los fondos de pensiones o permanencia en el sistema público. Un mayor gasto público en bonos pensionales o pensiones compensatorias se justifica por el ahorro futuro en beneficios netos garantizados hecho posible por el traslado de afiliados al sistema definido por contribuciones, que además liberará al fisco a la larga de responsabilidad por el pilar de pensiones por ahorros.

Opciones de reparto y capitalización. En estas cuatro reformas se ha permitido a los afiliados a la seguridad social al momento del cambio optar por obtener sus pensiones como definidas por beneficios o por contribuciones. Sólo en el caso chileno se ha determinado que los nuevos podrán afiliarse solo al sistema de pensiones privadas, con lo cual se ha definido de una vez que el sistema público será solo transitorio. En el sistema argentino, los trabajadores pertenecerán siempre a ambos sistemas, y la opción se limita al complemento sobre el nivel básico, mientras que en los sistemas colombiano y peruano deberán seleccionar entre uno y otro. En el sistema colombiano se permite que pueda haber traslados entre regímenes, siempre que se hagan con frecuencia superior a tres años, mientras que en el peruano y argentino quienes opten por el sistema de capitalización no podrán regresar en el largo plazo al de beneficios definidos. La función de otorgar pensiones básicas universales asegura la permanencia del sistema público de reparto argentino. La superivencia indefinida de los sistemas públicos colombiano, peruano, y argentino en lo que corresponde a la prestación adicional por permanencia es antetodo formal, ya que dependerá a la larga de los resultados de la competencia entre subsistemas definidos por contribuciones o por beneficios.

Las reformas argentina, chilena y colombiana han instituido nuevos sistemas pensionales globales, que comprenden los subsistemas de reparto y ahorro, y que obligan a todos los asalariados con excepción de los de ciertos sectores, y en el caso argentino obligan también a los independientes. En todos los casos se han excluido los militares, en Colombia los maestros públicos y trabajadores de la petrolera estatal, y en Argentina las administraciones regionales pueden mantener sus sistemas separados. Esta forma de establecer los sistemas implica que los afiliados deben ejercer opciones, y ha conllevado reestructuraciones de los sistemas públicos y de sus contribuciones y beneficios en manera congruente con su pertenencia al sistema general, así como regulación y supervisión generales, manejos de deuda y transferencias acompañantes a los traslados, etc.

En el caso colombiano, que tenía la máxima dispersión institucional y de regímenes, se estableció expresamente que los empleados públicos tendrían las mismas opciones que los privados. Quienes opten por el sistema de prestación definida podrán obtenerla inicialmente a través de su antiguo fondo público, pero estos irán desapareciendo al declararse progresivamente su insolvencia. Todos los nuevos empleados públicos, los que cambien de empleo, y aquellos cuyo fondo ha desaparecido, y que opten por el sistema de beneficio definido, deberán afiliarse al Instituto de Seguros Sociales, que será el que centraliza su manejo, como ocurre desde 1988 con el Instituto de Normalización Previsional Chileno. Cuando se cierren los sistemas provinciales y municipales argentinos, los afiliados pasarán al sistema público y podrán además optar por obtener la pensión complementaria a través de las AFJPs.

En contraste con lo anterior, la reforma peruana se ha hecho abriendo una opción de traslado al sistema privado para los afiliados a los sistemas de pensiones para independientes y asalariados de los sectores público y privado, sin cambios mayores en los sistemas y regímenes públicos definidos por beneficios. No hay una instancia reguladora para ambos subsistemas. Ello implicó notables desequilibrios iniciales en materia de contribuciones, que se intenta corregir con las modificaciones realizadas recientemente. Parece sinembargo aún pendiente mayor reorganización institucional y operacional del sistema definido por beneficios, que entre otros efectos asegure en todos los casos relevantes la incorporación de los empleados del sector público.

Contribuciones. Las contribuciones totales a los sistemas entre los cuales se puede optar son iguales en los casos argentino, peruano y colombiano, pero en Chile se han dejado diferencias en favor de las afiliaciones al sistemas privado. En el Perú hubo hasta Julio de este año menores contribuciones totales y de los trabajadores afiliados al sistema público de reparto. En Colombia y Perú ha habido ascenso de las cotizaciones totales, mientras en Chile se redujeron solo las del sistema de capitalizaciòn. En Argentina se han mantenido las totales, pero en un proceso que disminuirá las contribuciones de los empleadores sustituyéndolas por aportes fiscales, y eventualmente también reducirá las cotizaciones totales cuando desaparezcan las pensiones compensatorias de la transición.

Las contribuciones de los afiliados a los fondos de pensiones privados en Chile son pagadas enteramente por el trabajador y consisten en un 10% del salario que se ahorra, más otra parte adicional que paga los seguros contra invalidez y muerte prematura y las comisiones administración , y que depende de la AFP, estando en promedio cerca al 3% del salario. Las contribuciones al sistema público administrado por el Instituto de Normalización Previsional están cerca al 23%. Así ha habido un claro estímulo al traslado al nuevo sistema, complementado por el aumento de una vez en salario líquido que resultó del aumento hecho a los trabajadores para asumir el pago de la contribución.

Desde 1993 y hasta el ajuste reciente de julio de 1995, la contribución total a los fondos peruanos administrados privadamente fue cercana al 15% del sueldo: 10% para la cuenta de ahorro, una contribución de 1% para un fondo de solidaridad administrado por el seguro social público, y 4% en promedio para los seguros contra invalidez y muerte prematura y para remunerar a las AFPs. Sin embargo, las contribuciones al sistema público peruano eran sólo del 9% del salario, dos tercios a cargo del empleador y 3% del trabajador. Al cargarse al trabajador la cotización al sistema privado, se hizo un aumento de una vez del 13.5% del sueldo, que no compensó toda la contribución, Además de las altas tasas garantizadas de reemplazo del sistema público, aunque poco creíbles para el largo plazo, la diferencia de contribuciones a cargo del trabajador- perticularmente el nuevo- desestimuló el ingreso a los fondos de capitalización.

Las medidas recientes nivelaron en 11% de los salarios o ingresos cubiertos las contribuciones a los sistemas público y privado peruanos. No se afectaron los beneficios garantizados del sistema de reparto, y por lo tanto es probable que aunque se hayan nivelado los costos se haya elevado la distorsión en términos de beneficios netos esperados, al menos para ciertos grupos. Las contribuciones ahorradas en el sistema privado son ahora el 8% de los ingresos cubiertos, pero volverán al 10% a partir de 1997. Se eliminó la contribución de solidaridad del 1%. Las contribuciones pensionales estarán completamente a cargo de los trabajadores, y para ello ha sido necesario un aumento por una vez del 3.3% de los salarios de los que permanecen en el sistema nacional público de pensiones y se elimina el incremento del 13.5% de los que se trasladan a los fondos administrados privadamente. Estas medidas se complementaron con redistribuciones de la carga impositiva sobre la nómina correspondiente a trabajadores y empleadores por cuenta del fondo de vivienda y la salud provista por la seguridad social, así como se desgravaron de IVA las comisiones cobradas por las AFPs y las aseguradoras. El conjunto de ajustes ha sido visto como mejora de la posición competitiva del sistema de capitalización y de las AFPs, pero a costa de mayores cargas para los empresarios.

Otras medidas complementarias permitieron la libre elección de AFPs por los trabajadores, la posibilidad de que éstas establezcan mecanismos de ahorro voluntario, el equilibrio en tratamiento de salud de pensionados de los sistemas público y privado, y una garantía de pensión mínima para éste, que deberá reglamentar el Ministerio de Finanzas. Estos cambios acercan el sistema privado peruano a los sistemas de capitalización vigentes en los demás países, ya que el régimen inicial lo restringió también en todas estas dimensiones.

Las contribuciones totales a los sistemas público y privado se han igualado en Colombia y en Argentina, en 13.5% y 27% del sueldo, respectivamente. En el primer caso, 3/4 son pagados por el empleador y el resto por el trabajador, y en el subsistema de capitalización 10% se destina al ahorro y el resto es repartido entre comisiones de administradoras y primas de seguros. Hay una contribución adicional de 1% del salario cubierto de los que ganan más de 4 salarios mínimos, que irá a un fondo cotejado en igual magnitud por el presupuesto nacional, y destinando a subsidiar temporalmente las contribuciones de los menos pudientes.

En Argentina el empleador paga una contribución del 16% del sueldo del trabajador al sistema público, y éste hace un aporte del 11% restante al sistema de su elección para la pensión complementaria, del cual la porción ahorrada es el residuo de lo que dejen las

comisiones y seguros, probablemente entre 7.5% y 8% del salario cubierto. La contribución del empleador deberá descender en la medida que se vayan agotando los pagos por pensiones compensatorias y según los aportes fiscales viables. En algunos casos ya ha comenzado dicha reducción.

En los sistemas de capitalización individual, los beneficios dependen de las contribuciones ahorradas y sus rendimientos financieros. En Chile y Colombia se ahorra un 10% de los salarios cubiertos, y en Argentina y Perú, entre 7 y 8% , dependiendo del costos de los seguros colectivos cargados a la contribución adicional. La pensión básica garantizada por el sistema de reparto argentino elevará la tasa de reemplazo a niveles cercanos a los de los países con mayor contribución ahorrada. La disminución del porcentaje ahorrado en el sistema privado peruano, de 10% a 7-8% , rebaja los beneficios, sobretodo frente a los garantizados por el sistema publico, que no fueron modificados.

En Colombia hay un sistema de pagos hechos a los trabajadores por los empleadores al momento del retiro de las empresas, cada vez que hay cambio de empleo, llamado de **cesantías**, que se financian con contribuciones periódicas que equivalen al 8.33% de salario, o un mes de bonificación por año trabajado, las cuales se ahorran en fondos mutuos financieros a la usanza de los de pensiones por capitalización individual. Ello provee protección contra períodos de desempleo, sin ser un seguro de ese tipo, y pueden haber retiros parciales para usos como vivienda y educación. Lo que interesa destacar es que en la medida que se acumulen esos ahorros durante largo plazo, contribuirán también a mejorar los ingresos de la fase de retiro, y a elevar siginificativamente la tasa de reemplazo por sobre la de las pensiones obligatorias. Por supuesto hay mayor discrecionalidad para gastarlos en otros momentos necesarios, pero con un sentido de largo plazo y de acumulación, excepto cuando se requieran para cubrir períodos de desempleo. Con diferencias, principalmente las de que el manejo de los recursos está a cargo directo de las empresas empleadoras o la de que las cesantías se paguen solo cuando el retiro sea involuntario, esta prestación es común en otros países latinoamericanos. Lo que interesa resaltar es que en casos como el Colombiano, las metas pensionales deben verse en combinación con estas otras prestaciones.

Beneficios garantizados. La pensión mínima de vejez garantizada en Chile equivale a un 25% del salario medio cubierto , mientras en Colombia dichas pensión alcanza US$ 140/mes y representa ahora 55% del salario medio [6]. Para alcanzarlas, se requiere haber contribuido 23 años en el sistema de capitalización y 20 en el de reparto colombiano, y 20 años en Chile. En los sistemas de ahorro, la pensión de vejez puede alcanzarse a partir de cuando se complete el capital necesario para una pensión básica del orden de la mínima, o también por lo menos del 50% del salario medio de los últimos 10 años en el caso chileno. Las garantías mínimas requieren 65 o 60 años en Chile, o 62 y 57 en Colombia, según el género.

El sistema público argentino otorga una pensión básica universal de vejez que es del 65 o 60 años, según género. Cuando se ha contribuido más de 30 años hay bonificación adicional de 1% por año hasta los 45. Paga asì mismo una pensión compensatoria de 1.5% por año de aporte realizado al anterior sistema previsional hasta un máximo de 35 años, aplicable sobre el promedio de salarios cubiertos en los 10 años anteriores al retiro. El límite máximo de esta remuneración es entonces del 52.5% de dicho promedio. Se provee una garantía de pensión mínima de los pilares público y privado combinados, que es de 3 y 2/3 la contribución promedia del empleado, o sea de un 40.4% de salario medio cubierto. La prestación complementaria por permanencia es de 0.85% por año del promedio de salarios cubiertos de los 10 últimos años.

Las pensiones garantizadas en el sistema público colombiano son del 65% del promedio salarial de 10 años o toda la vida (el mejor) por los primeros 20 años, más 2% por año adicional hasta los 25 y 3% por año adicional hasta los 28, con un tope de 85% o de quince salarios mínimos. Las pensiones de vejez se obtienen a los 62 o 57 años. Sin embargo, los afiliados de más de 40 o 35 año (según género) al momento de la reforma, se beneficiarán del régimen de edad, tasa de reemplazo y años requeridos de contribución que disfrutaban en el sistema anterior, si optan por esta alternativa. En la de capitalización tendrán un bono que también quedó atado a los beneficios del antiguo régimen.

---

[6] La pensión mínima en Colombia ha de ser igual al salario mínimo de la fecha en la cual se reconoce, y luego se actualiza anualmente de acuerdo con el índice de precios. Ha quedado así un incentivo y facultad al gobierno para bajar la pensión mínima como proporción del salario medio mediante el ajuste del salario mínimo. El salario mínimo colombiano actual es relativamente alto, ya que a Junio de 1995 ascendía a US$140/mes, cercano al PIB medio per cápita, a lo cual se adicionan prestaciones que valen por lo menos otro 30% adicional.

3.3 Desempeño

Chile. El éxito de la reforma chilena puede apreciarse con estos indicadores:[7]

a. El número de afilados a las AFPs ha crecido de 1.4 millones en 1982 (39% de la fuerza de trabajo) a 5 millones en 1994 (85%), aunque el número de contribuyentes activos ha crecido de 25% a 41% de la fuerza laboral.

b. Las contribuciones han ascendido de 1.9% del PIB en 1982 a 3.8% en 1994.

c. Los fondos de pensiones han alcanzado muy altas tasas de retorno, un promedio de 14% entre 1981 y 1993. Con ello, aunque las rentabilidades bajaran desde ahora a los estándares internacionales, la primera generación de pensionados tendrá tasa de reemplazo superiores a 65%.

d. Los fondos acumulados en los planes pensionales han crecido a una tasa real de 40% anual, y el saldo ha pasado a representar un 40% del PIB, habiendo sido de 1% en el 81.

e. Los fondos de pensiones juegan un papel importante en los mercados de capitales: En 1990 tenían un 20% de los depósitos bancarios, 35% de los títulos del banco central y casi todos los del tesoro, 56% del total de hipotecas y bonos de empresas, y 9% de las acciones. A su vez, el portafolio contenía en 1994 un 34.4.5% de acciones de empresas y 6.5% de sus bonos, 39% de títulos públicos (principalmente del Banco central), 13% de títulos hipotecarios y 6.5% de depósitos y bonos bancarios.

f. Los fondos jugaron un papel clave en la privatización de empresas públicas, principalmente en las de los servicios públicos, donde tienen posiciones entre el 10% y el 35%.

g. El impacto sobre la dispersión de la propiedad de las empresas y sobre el desarrollo del mercado de acciones ha sido lento por las reglas estrictas de inversión, y por lo tanto el 90% de las acciones que detentan están en empresas privatizadas.

h. La concentración de la industria de administración de fondos de pensiones es alta, pero ha venido descendiendo y el número de administradoras ha continuado creciendo hasta 24.

i. El costo de entrada a la industria no es muy alto y hay una competencia muy intensa. Como resultado, las comisiones han disminuido del 23% de las contribuciones al comienzo hasta un 15%, y del 14% del total de los recursos administrados hasta un 2.5%.

---

[7] Actualización de datos presentados en D. Vittas y A. Iglesias, **The rationale and performance of personal pension plans in Chile**, Working Paper, Banco Mundial WPS867, 1992.

Argentina. Habiéndose impuesto un tiempo límite para optar entre alternativas para las pensiones principales, las AFJPs argentinas alcanzaron al final del año pasado 3.5 millones de afiliados, y habían acumulado un fondo de 525 millones de dólares, tras 5 meses de funcionamiento.[8] Hay 25 administradoras, que están cobrando comisiones del orden promedio de 3.3% de los salarios cubiertos (incluidos los seguros) y han rentado 3% en los primeros 7 meses. Sus inversiones se han concentrado por ahora en un 57% en títulos públicos, 29.8% en depósitos bancarios, 6% en bonos de empresas y apenas 2% en acciones. Un logro decisivo parece haber sido una gran disminución de la evasión.

[8] De una fuerza de trabajo de 13.9 millones, unos 10 millones están obligados a contribuír al sistema nacional que ha sido objeto de la reforma, pero antes de ella sólo lo hacían 5.5 millones, 85% de los cuales era asalariado.

En **Colombia** no se ha impuesto plazo para traslados y por lo tanto el proceso será más lento. Durante el primer año de funcionamiento de los nuevos fondos han atrajeron 1.4 millones de afiliados, y acumularon un fondo de US$120 millones, al cual deben sumarse substanciales cuentas por cobrar al seguro social por no haber hecho los traslados de fondos correspondientes a trabajadores emigrados a las AFPs.[9] Hay 9 AFPs, que rentaron 17% real bruto durante ese primer año, pero han cobrado comisiones de administración superiores al 1.5% de los salarios cubiertos. Los fondos están aumentando la cobertura de trabajadores independientes pudientes, que antes no se afiliaban al seguro social y de los cuales hay ya más de 165 mil afiliados. Como el instituto público asegura mantener el nivel global de afiliación, podría haberse dado además un importante aumento total de cobertura del sistema, continuando una tendencia de los 3 años anteriores, quizá producida por la expectativa de reforma.

Entre los nuevos sistemas de pensiones privadas, el **Peruano** es el más antiguo y el que ha mostrado mayores dificultades. Hay 6 AFPs que a febrero de 1995 tenían 970 mil afiliados, tras haber alcanzado 750 mil en marzo de 1994 y 935 mil en agosto de dicho año. El valor del fondo acumulado en febrero era de US 311 millones. Durante los primeros 6 meses no se cobraron comisiones, y las comisiones han estado desde entonces entre 1.75% y 1.9% de los salario cubiertos, así como las primas de seguros llegan a entre 2.1 y 2.25%. De los afiliados, solo un 46% está cotizando activamente, y hay gran morosidad en los aportes correspondientes a los empleados del sector público. La rentabilidad real de los fondos en 1994 alcanzó el 8.6%. La reforma de julio ha producido una reactivación de la afiliación, que al final de ese mes ya había sobrepasado el millón, y se ha acelerado durante agosto.

Información menos estructurada para comparar entre países permite sinembargo apreciar otras características significativas del despegue de los fondos de pensiones en los casos de las nuevas reformas. Como era de esperarse, una gran mayoría de los afiliados a estos fondos es joven, y donde es relevante, también proviene principalmente del sector privado. No se observa segmentación significativa según niveles de ingreso en el conjunto de los sistemas, pero hay administradoras que se especializan en los más pudientes o de ciertos sectores ocupacionales o regiones geográficas. Hay alta concentración de afiliación en las tres o cuatro mayores administradoras, ya se han presentado fusiones, y han sido pocas las AFPs o AFJPs que han entrado después del arranque de los nuevos sistemas. En el caso colombiano es interesante anotar que dos años antes se había dado una reforma del sistema de manejo de las cesantías (pagos por retiro de las empresas) que había establecido un sistema de administradoras de fondos mutuos semejante al de las pensiones, y la mayoría de las actuales AFPs se inició y creó su base de mercado en esa forma.

4. ALGUNOS ASPECTOS PRINCIPALES DE LAS REFORMAS PENSIONALES

4.1 Racionalidad, alcance y regulación de los sistemas de capitalización individual

La característica principal de estas reformas pensionales ha sido la implantación de un modelo de capitalización individual que ha tenido su inspiración y su mayor y más típico desarrollo en el caso chileno.

Los proyectos iniciales de reformas argentina y colombiana estuvieron claramente orientados a hacer la capitalización individual en el largo plazo el pilar exclusivo de ahorro y seguros, sin funciones redistributivas, que quedaban asignadas a pilares diferentes. La reforma peruana sí lo consideró permanentemente optativo desde el comienzo, y en el proyecto gubernamental de reforma colombiana un pilar público con todas la funciones era simplemente una alternativa para los afiliados al sistema antiguo, pero no para los nuevos, y por eso era temporal como en la chilena.

Los cambios sufridos por los proyectos en los parlamentos argentino y colombiano han mantenido una opción formalmente permanente de beneficio definido, que claramente discrepa del esquema multipilar en el sentido normativo usado acá. Pero es claro que la combinación de sistemas público de beneficio definido y de capitalización individual definida por contribuciones no es estable en el largo plazo con contribución constante (o declinante). En la práctica, lo que seguramente se ha hecho es aplazar la definición del cierre del sistema de reparto al dejarlo enteramente dependiente del fisco cuando ya no sea viable demográficamente, dejando espacio suficiente para que se desarrollen los fondos de pensiones como alternativa principal. En este sentido, los esquemas legales argentino y colombiano serán probablemente meros mecanismos implícitos de transición, sin asumir de inmediato los costos políticos del cierre del reparto, pero aumentando la injerencia política y los costos fiscales.

[9] La parte del sistema previsional colombiano afectada por la reforma tenía al comienzo 3.5 millones de afiliados del sector privado y 800 mil del sector público. A diciembre de 1994, 900 mil de los incorporados a los fondos decían provenir del ISS y 65 mil de las cajas públicas.

Racionalidad de la capitalización individual. Vale la pena entonces comenzar por ver la racionalidad básica del esquema de capitalización individual, ya que la primera escogencia del potencial reformador es respecto al esquema al cual se quiere llegar en el largo plazo, para después preocuparse por la transición. Complementado con garantía de pensión mínima o pensiones básicas universales administradas por otro pilar y financiadas con impuestos puros a la nómina, el sistema de capitalización individual "a la chilena" hace entonces parte de un esquema multipolar con todas las de la ley, o sea separando las funciones de ahorro de las de redistribución. Pero va más allá, al establecer especializaciones en manejo de ahorros y de seguros, y al poner a competir administradoras de fondos compuestos por participaciones de las cuentas personales de ahorro. Se ha individualizado aún más al imponer las restricciones de un fondo por cuenta individual y administradoras y supervisión especializadas.

Las AFPs prestan servicios de afiliación, información, y sobre todo de inversión de los ahorros manejando los fondos mutuos constituidos para ello, en función de lo cual también proveen garantías de rentabilidad mínima. También contratan con aseguradoras los seguros colectivos para invalidez y sobrevivientes, y pagan pensiones bajo la modalidad de retiros programados. Las aseguradoras por su parte proveen pensiones individuales de vejez como rentas vitalicias, y ofrecen los seguros colectivos de invalidez y para sobrevivientes de activos que mueren prematuramente. Los afiliados pueden moverse entre AFPs y escoger las modalidades de pensiones individuales y las aseguradoras que ofrecen las rentas vitalicias, y ello produce la competencia entre AFPs por una parte, y entre aseguradoras por el otro lado.[10]

[10] Cuando la contribución adicional a lo ahorrado es fija, como en Argentina y Colombia, entran también en conflicto directo las AFPs y las aseguradoras.

Mediante esta distribución de tareas se reducen los costos de las pensiones de vejez respecto a esquemas en los cuales estén integradas dichas funciones, como ocurre con los seguros ordinarios de vida, que han de cobrar todo el tiempo primas para el cubrimiento simultáneo de los riesgos de longevidad e inversión de las reservas.[11]Así mismo se reducen los requisitos de capital necesario para operar las AFPs y con ello se facilita la entrada y la competencia, dada la estricta y continua regulación y supervisión requeridas por ser obligatorios los ahorros. No se requiere desde el comienzo una gran industria de seguros de vida. La competencia entre aseguradoras no involucra su integración vertical con administradores de los ahorros. En general, se mejora la transparencia, se facilita la vigilancia, y se evita el fraude y los colapsos.

Sin embargo, todo ésto tiene un mayores costos administrativos, generados para las empresas por la dispersión de afiliaciones de los trabajadores de las empresas, y reflejados en mayores comisiones resultantes de la diferenciación de productos basada en los servicios, y por los gastos asociados con frecuentes traslados entre AFPs. Parte de estos mayores costos podrían disminuirse mediante agencias centralizadas de recolección e información, compatibles con libertad de escogencia del administrador de las inversiones[12], pero otra parte corresponde a verdadera razón del servicio individualizado y libertad de escogencia.

La imposición de las restricciones de un fondo por AFP y la especialización de éstas y la entidad supervisora en las pensiones no son características esenciales de estos sistemas de capitalización individual, sino de conveniencia para el control y la vigilancia en una etapa inicial. En la reforma colombiana ya se ha permitido que quienes cumplan metas mínimas de capitalización puedan optar por esquemas alternativos de ahorro y de pensiones, que conllevarían varios fondos por AFP, para promover la competencia por productos además de por servicios, rentabilidades o comisiones. Las alternativas deberán ser aprobadas por la Superintendencia Bancaria, la reguladora en el caso colombiano, y podrán implicar renuncia a las garantías de rentabilidad o de pensión mínima.

La alternativa principal para el sistema de ahorro (y seguro) sería la de organizarlo en forma de **planes ocupacionales**. Cada empresa o grupo de empresas formaría un fondo autónomo o haría provisiones en su balance para ir financiando las pensiones de sus trabajadores. Para controlar el riesgo de las inversiones de las empresas sería necesario que los fondos fueran autónomos y de tipo financiero, ya que hay una proporción grande de la fuerza de trabajo en pequeñas empresas y habría que atender los traspasos de los saldos cuando hubiera cambios de empleo sin limitar la movilidad laboral. Sin embargo se interpondría las decisiones de las empresas en la competencia entre administradores de fondos y aseguradoras. Se requeriría otro sistema diferente para trabajadores independientes, y sería difícilmente generalizable a nivel nacional.

Riesgos y limitaciones, y la necesidad y papel de la regulación. La selecciòn de esta forma de la capitalización individual como pilar de ahorro del sistema pensional implica ciertos riesgos y mecanismos para controlarlos. En primer lugar, los usuarios son quienes asumen los riesgos de inversión, inflación y solvencia. Pueden llegar a obtener pensiones muy bajas respecto a sus contribuciones o a los salarios cubiertos. La experiencia chilena ha sido excepcional en materia de rendimientos, pero en éste y los demás casos el riesgo de resultados adversos en el mercado de capitales está presente y es asumido en últimas por los afiliados. La primera protección contra estos riesgos consiste en la garantía de pensión mínima, y también suele haber garantías estatales parciales que cubren la insolvencia de las AFPs y las administradoras. Puede y suele haber protección contra la inflación usando instrumentos indizados, pero ello es efectivo a la larga solo cuando la inflación es muy moderada, y por lo tanto estos regímenes son vulnerables a aceleraciones de la inflación.

La regulación es especialmente importante para disminuir los riesgos de inversión y por ello se ha establecido en una manera singularmente restrictiva. Mientras en los países desarrollados, particularmente los anglosajones, se regula antetodo la calidad de los

[11] Los seguros de invalidez y contra muerte prematura solo cubren el complemento necesario para que junto al ahorro acumulado se financie el capital necesario. Ello también contribuye a reducir la prima respecto a la que cobraría un mecanismo de seguro de vida. La obligatoriedad de los seguros colectivos de invalidez y muerte evita la selección adversa por parte de los más riesgosos y ello contribuye a reducir las primas.

[12] Un esquema de este tipo está involucrado en el sistema de ahorro para el retiro establecido en México. El sistema público argentino, al cual todos están afiliados también ofrece esta facilidad.

intermediarios, en estos sistemas se interviene además activamente en los procesos y las decisiones de los administradores y aseguradores. Se les imponen límites a las inversiones para procurar diversificación, se califican los emisores de acciones aceptables, se exigen garantías a las AFPs para que las rentabilidades de los fondos no se desvíen demasiado respecto a los promedios o aún respecto a estándares externos. Por supuesto, ésto tiene costos en términos de restricciones sobre los perfiles alcanzables de rentabilidad riesgo, y se ha observado una tendencia de comportamiento de rebaño que restringe las inversiones de largo plazo y limita la competencia por rentabilidades y la concentra más en los servicios.

Los sistemas públicos de reparto pasaron por etapas que acumularon reservas, en casos como el argentino habiendo llegado a ser muy altas, pero que en todas las experiencias anteriores latinoamericanas acabaron perdiendo su valor por la inflación o fueron invertidas en proyectos y actividades preferidos y que rentaron muy poco o menos que lo contemplado en los planes de seguros. Las reformas actuales han contemplado mecanismos tales como la supervisión independiente, los límites superiores a las inversiones de los fondos públicos en títulos públicos y obligaciones para adquirirlos en condiciones de mercado, la obligación colombiana de circular las reservas del sistema público por el mercado de capitales, que restringen este otro posible riesgo político de inversión.

Pero mientras los mercados de capitales estén despegando y dependan de la oferta de títulos públicos, haya escasez de oferta de instrumentos de deuda o acciones privadas seguras, y por lo tanto se requiera activa intervención estatal, así como porque la propia financiación de los costos fiscales de la reforma emplee bastante endeudamiento público, existirá este riesgo de inversión, aunque de mucho menor grado que el antiguo. Tratándose de un riesgo de país, se puede cubrir en algún grado precisamente mediante diversificación internacional de las inversiones de los fondos de pensiones, requisito necesario desde el punto de vista de las metas pensionales pero conflictivo con el deseo de proveer más financiación interna de largo plazo para los mercados internos de capitales. Los fondos pensionales chilenos no pudieron hacer esas inversiones sino desde 1992, con un límite de 6% de sus activos, pero han ejercido poco esta facultad por las condiciones internacionales prevalecientes en el momento. Los fondos argentinos y colombianos también tienen dicha opción hasta por 15%.

Ventajas tecnológicas. Esta revisión de la relevancia del modelo de capitalización individual empleado en estas reformas latinoamericanas actuales, debe completarse con otra consideración importante para los futuros reformadores. La decisiòn no es sólo sobre una arquitectura institucional y un régimen de beneficios y contribuciones, sino también sobre una tecnología de manejo de fondos mutuos, seguros, vigilancia y control, protección contra riesgos sistémicos, y aún más detrás de todo ello, tecnología básica de información, difusión y monitoreo, Aaccountability@,", control corporativo, mercadeo, innovaciones en productos pensionales y servicios complementarios, etc.

El sistema chileno ha hecho una considerable inversión tecnológica en todo ello, pagando los costos directos de desarrollo y también considerables costos de protección política del mismo. Sin embargo, casi toda esa tecnología es replicable en los otros lugares que tengan condiciones mínimas de desarrollo financiero y de capacidad regulatoria. Se dispone así de un activo inicial decisivo sobre el cual se puede innovar y que requiere adaptaciones, pero que posiblemente tenga ya muchos menores costos de desarrollo que otras alternativas.

Por otra parte, el chileno es un sistema aún insuficientemente probado, ya que lleva apenas 14 años de funcionamiento en condiciones bastante favorables, frente a contratos que se extienden hasta 60 años como son los de las pensiones, y a posibles nuevas y más inciertas condiciones internacionales para las economías abiertas. Tampoco ha completado su ciclo de desarrollo técnico, ya que hasta ahora comienzan a ponerse a prueba de fondo en Chile los seguros involucrados. Más tarde vendrá también la maduración demográfica, de la cual tampoco escapan estos sistemas. Sus aplicaciones en otros países pueden tener más tempranas exigencias sobre los sistemas de seguros y menos margen de financiación de los costos fiscales cuando los sistemas reemplazados sean de partida más maduros, como en Argentina, o como ocurriría en el Uruguay. La implicación de política ante estas dificultades no puede ser la de esperar a que se resuelvan en los sitios que las originaron, sino más bien la de partir de un modelo ya suficientemente desarrollado y probado, para adaptarlo y modificarlo ante las nuevas complicaciones. Las limitaciones e inconveniencia de la alternativa única y centralizada de reparto son ciertamente mayores e inminentes.

4.2 Modelos de Transición

Relevancia. Las transiciones responden no sólo a cambios de régimen pensional hacia un sistema deseado, sino también a adaptaciones institucionales y a compromisos (o coerción) políticos. El reformador potencial que deba tramitar su proyecto en un proceso legislativo no sólo debe disponer de un buen diseño de cambio de sistema, sino de planes de contingencia y de medios para evaluar los costos de los compromisos. Las leyes no son el resultado final, y por lo tanto después vienen procesos de interpretación y de reglamentación y hasta de nuevas reformas legales con los cuales hay que contar desde el principio. Las normas son meras restricciones sobre comportamientos muy variados y variables, que cuando hay demasiada disonancia acaban por hacerlas fútiles. Las

transiciones plantean cuestiones estratégicas, cuyo éxito o fracaso decide el del muy largo plazo, y también toman plazos muy largos, entre 25 y 60 años.

La actual no es la primera ola de reformas a los sistemas pensionales latinoamericanos. Primero se desarrollaron los sistemas ocupacionales para empleados del sector estatal y luego se implantaron los seguros sociales bismarckianos, pero al hacerlo quedaron vivas y separadas partes del régimen antiguo. Las reformas actuales podrían verse escépticamente como la adición de otro estrato a la misma formación "geológica" que son los sistemas de seguridad social, simplemente añadiendo una opción para los más pudientes. Es posible que ello ocurra si se descuidan las reformas, o si de partida se les concibe así. Pero la mayoría de los países ha procurado reestructurar los conjuntos, y al mantener los subsistemas de reparto se ha procurado racionalizarlos. Los nuevos conjuntos integrados son expresamente transitorios o compromisos inestables, que demandarán definiciones sujetas a restricciones fiscales. Cuando no se ha hecho así, como ocurrió en la primera etapa de la reforma peruana, ello puede conducir pronto al debilitamiento del sistema de capitalización, o a que a la larga se restrinja a un servicio especializado y oportunidad de escape para los más pudientes.

Clasificación formal. Una primera mirada a las estructuras legales formales de los sistemas, revela esquemas **duales** en los casos colombiano y peruano, en los cuales los trabajadores pueden optar permanente y exclusivamente entre subsistemas definidos por contribuciones o por beneficios. En el caso argentino también hay escogencia entre regímenes de este tipo, pero para la parte que forma el cuerpo principal de las pensiones, ya que todos deben contribuir a un sistema público de reparto que otorga pensiones básicas universales, provee pensiones compensatorias que reconocen los aportes pasados, y también ofrece otra alternativa de pensiones principales definidas por beneficios. En Chile, el sistema público de beneficio definido sólo es una opción transitoria para los afiliados al momento de la reforma.

Sistemas permanentes duales como el colombiano y peruano no se acomodan en principio a la prescripción de los sistemas multipilares, pero sí lo hacen sistemas transitorios como el chileno. El sistema propuesto por el gobierno argentino, también se ajustaba a ese ideal, ya que las pensiones compensatorias eran meramente transitorias; pero el establecimiento de la prestación por permanencia, que es una auténtica alternativa de reparto a las pensiones principales por capitalización, también lo distancia de dicho estándar de diseño. La divergencia principal consiste en atribuir permanentemente al pilar público de reparto funciones significativas de ahorro, y el peligro consiste en crear incentivos contrarios al empleo y al ahorro al mezclarlo con la redistribución. Nótese que este daño es menor cuando hay la opción de capitalización que cuando no hay alternativa y la redistribución es forzosa. Pero la opción no debe permitir indefinidamente traslados en ambas direcciones, como ocurre en Colombia, porque permite comportamiento especulativo a costa del sistema de reparto o del fisco que los respalda.

Incentivos y Perspectivas Reales. El análisis de los modelos de transición no puede quedarse en la descripción de las estructuras formales alternativas, sino que debe tomar en cuenta los incentivos involucrados y la probable repuesta de los agentes, para analizar las tendencias, riesgos e incertidumbres de los sistemas. Hay varios tipos de incentivos relevantes:

a. Reglas para el ejercicio de las opciones,
b. Ajustes salariales y en las distribuciones de las cotizaciones entre empleadores y trabajadores.
c. Los mecanismos de reconocimiento de las contribuciones hechas al antiguo sistema,
d. Los beneficios netos ofrecidos por los sistemas alternativos, que a su vez difieren en los plazos mediano y largo, porque en el primero se experimenta un ajuste gradual desde los niveles prometidos por los sistemas antiguos.
e. La certidumbre sobre el logro de esos beneficios, que en los sistemas de capitalización depende del riesgo de inversión y en los sistemas públicos de los riesgos de la financiación fiscal.

Los resultados dependen de las características de los agentes: la composición etàrea de los afiliados, su aversión al riesgo y preferencias por atributos tales como los derechos de propiedad, libertad de y disponibilidad de alternativas pensionales adecuada a características individuales, etc. Así mismo influyen las estrategias de mercadeo y el desempeño de las AFP e institutos públicos, así como del comportamiento fiscal del gobierno, tanto en el apoyo directo al sistema público como en la forma de financiación de los déficits generados por los cambios de sistema. Por supuesto, los resultados también dependen del comportamiento macroeconómico, que afecta al reparto y a la capitalización en modos diversos.

El ejercicio comparativo que se ha podido adelantar en esta ocasión es muy tentativo, y no ha contado con la información detallada necesaria. Por naturaleza, depende de conjeturas sobre asuntos tales como aversión al riesgo, credibilidad, y otros conceptos similares poco tangibles. Sin embargo se aventuran algunas proposiciones, con el ánimo de ilustrar la relevancia de política del análisis de incentivos para superar las discusiones sobre estructuras formales.

Chile. La reforma chilena redujo las contribuciones para el nuevo sistema de capitalización, y para trasladarlas al empleado efectuó un aumento salarial de una vez, que en conjunto crearon un importante y directo incentivo monetario para el traslado. También se impuso un plazo para el traslado de los afiliados antiguos que optaran por el sistema de capitalización. Se dio la señal definitiva del

cierre eventual del sistema anterior, y se establecieron bonos de reconocimiento que garantizaban al que se trasladara que probablemente no perdería respecto a los beneficios garantizados por el sistema público.

En conjunto, los incentivos y señales fueron los suficientes para asegurar a los afiliados y las AFPs, la intención y los medios para un cambio sistémico definitivo hacia la capitalización individual. Es indudable que el ambiente coercitivo constituía un elemento más de esa señal, pero también se procuró y logró asegurar apoyo mediante la presentación y realización de la reforma como establecedora de los derechos individuales sobre las pensiones y la libertad de selecciòn entre sistemas, AFPs, modalidades de pensión, etc. ,así como porque que evitaba la injerencia política en las pensiones. Cuando llegó la hora del cambio al régimen democrático, la reforma había sido exitosa y estaba legitimada, y los nuevos gobiernos y parlamento la han ratificado.

Perú. Durante la primera fase de la reforma peruana los incentivos y las señales fueron adversos para el desarrollo del sistema privado de pensiones, como reflejo de una reforma incompleta en aspectos fundamentales. Ya se ha visto que hubo diferencias en contribuciones a los sistemas público y privado, y sobretodo en las que corresponden al empleado, que fueron adversas al sistema de capitalización. Resultó insuficiente el incentivo monetario generado por elevar una vez los salarios para cargar la contribución total al trabajador que se trasladara al sistema privado. Los bonos de reconocimiento no han tenido intereses reales, y no se han reconocido hasta el momento. No había garantía de pensión mínima para el afiliado a las AFPs. El sector público como empleador ha incumplido con los pagos de las contribuciones. Las pensiones prometidas en el sistema público siguen siendo demasiado favorables para la mayoría de los afiliados.

Las modificaciones al sistema privado peruano realizadas recientemente se encaminaron a equilibrar incentivos con el sistema público: nivelar contribuciones y la carga asumida por los trabajadores, ofrecer garantía de pensión mínima para los pensionados vía AFPs, igualar el estatus de los pensionados frente a los servicios de salud, eliminar subsidios cruzados. Adicionalmente se mejoraron las condiciones de servicio de las AFPs permitiendo el traslado entre ellas y que ofrecieran manejo de cuentas voluntarias complementarias. Es notable sinembargo que no se hayan efectuado ajustes complementarios en el sistema público pensional, excepto los necesarios para equilibrar las contribuciones. Como resultado, continúa el desequilibrio entre los beneficios netos esperados de los sistemas competitivos, en principio favoreciendo todavía al sistema público donde se prometen altas tasa de reemplazo, y porque se redujeron temporalmente las contribuciones al sistema definido por éstas. Como se verá en el caso colombiano, donde se presenta una situación similar, dicho desequilibrio afectaría las preferencias de diversos grupos por uno u otro subsistema pensional según grupos, y sobretodo favorecería la permanencia de los de mayor edad y los empleados públicos en el sistema público definido por beneficios, y sólo en el más largo plazo se consolidaría el predominio del sistema definido por contribuciones. Falta ver en el caso peruano cómo se reglamentará la garantía de pensión mínima, y si se hacen ajustes al régimen de beneficios garantizados y la organización y financiación del sistema público.

Colombia. El caso colombiano ofrece unas interesantes lecciones sobre el diseño y compromiso político en torno a la transición. En esta materia, la propuesta inicial era una impecable transición a la capitalización individual, con garantías de pensión mínima y pensiones asistenciales como componente redistributivo separado y financiado fiscalmente. A diferencia de la reforma chilena, no empleaba incentivos directos de contribuciones y bonificaciones salariales para el traslado a los fondos de pensiones, ni le imponía un plazo. Esto refleja que el gobierno estimaba que requeriría mantener el sistema público transitorio por carecer de suficiente apoyo parlamentario para forzar su cierre o el traslado rápido a los fondos. Prolongar su vida ofrecía además algunas ventajas fiscales de caja para el gobierno, pero en este caso ello no era determinante, por disponerse de un superávit suficiente en los fondos para financiar buena parte de la transición.

El gobierno, tras un debate interno, había rechazado explícitamente una estructura alternativa en la cual hubiera un primer pilar de reparto universal con eventual aporte presupuestal. Y cuando una alternativa de este tipo volvió a surgir por iniciativa parlamentaria, como compromiso entre corrientes favorables al reparto y a la capitalización individual, el gobierno y los partidarios de ésta prefirieron el esquema dual que se impuso definitivamente.

Las razones para preferir el esquema dual al que implantara un sistema público universal para pensiones básicas fueron las siguientes. El sistema antiguo era de partida institucionalmente disperso y de muy baja cobertura, y por lo tanto el pilar público debía ser tan construido como el de ahorro, con la diferencia de que éste sería nuevo y el primero partiría de un sistema en crisis. La oportunidad de la reforma era única, y la meta era dar paso al desarrollo del sistema de capitalización sin tener que aplazarlo hasta que se produjera la consolidación y racionalización del sistema público y sin crearle una servidumbre a través de éste. Esta reforma pensional implicaba un aumento de contribuciones, y no un descenso como en Chile o más tarde en Argentina. Por lo tanto no había razón para aumentar un impuesto puro a la nómina para financiar las pensiones básicas o el reconocimiento de las contribuciones pasadas, si estas pueden ser asumidas por el fisco. Se comprobó la capacidad fiscal para asumir la carga, en parte mediante endeudamiento voluntario con los fondos de pensiones. Un mayor aumento de la contribución, que es uniforme entre sistemas, sería perjudicial en un ambiente ya cargado de estos impuestos al empleo y con alta evasión e informalidad, y sobretodo, le restaría espacio a la contribución al sistema

de capitalización, hasta hacerlo no viable.[13] El otro efecto indeseable en estas condiciones puede ser el de provocar segmentaciones clasistas del sistema pensional, con esquemas que relegarían los pobres al sistema público y sólo los más pudientes accederían al de capitalización, pagando peaje al básico.

El que un sistema mixto pudiera llegar a restringir demasiado el espacio para el sistema de capitalización no escapó a los que se oponían radicalmente a éste, que entonces lo aceptaron como complementario o para asegurar sólo los salarios superiores a un cierto nivel. Al ya relativo alto nivel de pensión mínima se añadió querer asegurar además los salarios medios, y ésto puso en total contradicción este esquema mixto con el desarrollo del sistema de capitalización, Un compromiso de este tipo se volvió no viable, y tanto para los partidarios de preservar el sistema público como para los que preferían el de capitalización no hubo otro compromiso que el del esquema dual.

La oposición al sistema de capitalización cambió su entonces su estrategia a la de conseguir mejores prestaciones para el sistema público, y por lo tanto, el otro componente del compromiso final fue el de desequilibrar los beneficios netos (dada contribución constante), lo cual elevó el costo fiscal. A ésto contribuyó también la reticencia de la mayoría de los parlamentarios a pagar el costo político de aumentar significativamente la edad de retiro. El gobierno aceptó la transacción, por permitir un despegue sólido de los fondos de pensiones.

[13] Para apreciar porqué ocurre ésto, hay que aclarar que en este caso la pensión mínima era de un salario mínimo de US$140-mes, y no era políticamente viable reducirla, a pesar de ser de un 55% del salario promedio cubierto. Ello implicaría, dada la relación afiliado-pensionado, una tasa de reparto de 6%, que debería continuar creciendo rápido a medida que empeorara dicha relación,pero ello tampoco sería políticamente viable. Así, el llegar a tener tasas razonables de reemplazo con un sistema mixto con capitalización, implicaría aumentos de la tasa de contribución de más de 100%.

Vale la pena sinembargo señalar que la esencia del esquema dual es que permite la **competencia** entre subsistemas, y por lo tanto la selecciòn de acuerdo con las ventajas relativas para los distintos tipos de afiliados, que son antetodo **diferenciadas por generaciones**. Es un esquema inherentemente **inestable** porque la emigración de afiliados a los fondos, su envejecimiento, y la eventual saturación del aumento de cobertura lo llevan tarde o temprano al desequilibrio financiero del sistema público, y por lo tanto a ajustar contribuciones o depender de los aportes fiscales. Pero **no es necesario** el desequilibrio de beneficios netos en favor del subsistema público que se ha dado en Colombia, donde fue el precio del compromiso político. Este desbalance lo que provoca es más temprana y mayor dependencia fiscal del subsistema público de prestaciones garantizadas, y por lo tanto posiblemente acelerará la definición en favor de la capitalización individual, si ha logrado en la práctica despegar y legitimarse.[14]

Si se comparan las pensiones garantizadas del sistema público con las definidas por contribuciones, resulta que éstas son financieramente más atractivas sólo para hombres afiliados de menos de 30 años y que lleven cerca a 5 años de trabajo y si la rentabilidad de los fondos supera el 5% anual, en tanto para las mujeres la edad de corte sería de 25 años. El atractivo del sistema público es aún mayor para los afiliados actuales de más de 40 o 35 años, por disfrutar de las antiguas edades de pensionamiento, que eran de 60 y 55 años para el sector privado y de 55 y 50 en el público. La diferencia en requisitos de tiempo de contribución necesario para alcanzar la pensiones de vejez en el sistema público y las garantías de pensión mínima para el de ahorro individual son de tres años en favor del primero, y pueden ser decisivas sobretodo para los contribuyentes de menores ingresos que tienen promedio salarial cercano al salario mínimo.

Estas comparaciones tienen las siguientes implicaciones: (a) El sistema de capitalización es financieramente más atractivo para jóvenes, y (b) las pensiones del sistema público son más atractivas, ceteris paribus, para las mujeres, y los empleados públicos, y para los más pobres que cotizan toda la vida sobre salario cercano al mínimo, que son los casos en los cuales precisamente hay mayor desequilibrio entre beneficios y contribuciones, y por lo tanto el sistema público sufrirá un severo problema de **selección adversa.**

Aproximadamente un 40% de los afiliados al momento de la reforma tenía edades propicias a la afiliación al sistema de ahorro individual, y otro 40% tiene edades para las cuales la permanencia de las reglas antiguas favorece demasiado la selecciòn del sistema de beneficio definido. La población no cubierta y con posibilidades de acceder al sistema contributivo es probablemente suficientemente joven o pudiente como para preferir el sistema de capitalización. La vida útil y la credibilidad del sistema público se han acortado con la selección adversa que padecería. Por otra parte, el sistema de capitalización ofrece otras ventajas tales como posibilidad de adelantar la jubilación, o de disponer de excedentes para usos no pensionales, o alternativas pensionales adecuables a las necesidades particulares, y sobre todo propiedad individual de las cuentas de ahorro. En un ambiente de incredibilidad del sistema público, sobretodo para los jóvenes y aunque sean pobres, esta última ventaja puede ser muy influyente. Y por último, el gobierno ha reglamentado los bonos con intereses reales mayores para los que se trasladen durante los tres primeros años, lo que también favorece más a los jóvenes.

Así, la juventud de la mayoría población, la expansión de cobertura, los atractivos cualitativos del sistema de ahorro para pensiones, los pequeños incentivos directos al traslado y la posible incredibilidad de largo plazo del sistema público por su dependencia fiscal y selección adversa, probablemente crearán un mercado suficientemente amplio para permitir el desarrollo de los fondos de pensiones, a pesar del desequilibrio legal en favor del sistema público. Posiblemente, todo lo que se ha hecho ha sido añadirle incertidumbre al sistema, y particularmente al componente público. Ha sido una manera de suavizar y alargar la transición y de favorecer a las generaciones mayores y los empleados públicos, así como de aumentar la posibilidad de intervención política en el sistema. La mayor lentitud de la transición aumenta el costo fiscal de la misma, y aplaza un poco los problemas de caja del gobierno. Perjudica especialmente a las mujeres y a los más pobres, al hacer depender sus pensiones de la parte más politizada y no financiada.

El sistema pensional colombiano ofrece la posibilidad de traslados entre subsistemas, siempre que se tengan lugar con frecuencia superior a tres años. Este es un grave defecto, ilustrativo de otros aspectos de la negociación de la transición. Fue una modificación introducida por el congreso para producir más competencia entre subsistemas y ampliar las posibilidades de selecciòn de los usuarios. Pero deja abierta la posibilidad de un comportamiento consistente en afiliación inicial a los fondos, y si al final no dan la pensión garantizada en el sistema público, trasladarse a éste a costa de los que han hecho carrera en éste o del fisco. Esta regla no parece consistente con el resto del sistema, y es resultado de falta de control en la negociación y la tramitación de la ley.

[14] El desequilibrio de beneficios y el mayor costo fiscal tienen dos etapas y componentes en el caso colombiano. El congreso impuso mayores tasas de reemplazo y menores requisitos de años de contribución para el sistema de beneficio definido en largo plazo, y además que las edades, tasa de reemplazo y requisito de contribución fueran los del sistema anterior, para todos los hombres mayores de 40 y mujeres mayores de 35 que optaran por él.

Argentina. El caso argentino aporta otra experiencia que contrasta con la anterior en materia de madurez y cobertura del antiguo sistema pensional, capacidad fiscal, estrategia gubernamental y correlación de fuerzas favorables u opositoras a la implantación de la capitalización individual, para estructurar y negociar la transición La situación económica argentina general y del sistema pensional habían tocado fondo, y las reformas fueron respuesta a una profunda crisis económica y del sistema pensional, que favorecieron soluciones radicales, tras el fracaso de medidas contemporizadoras.[15] Ya había un sistema centralizado y de alta cobertura potencial, aquejado más bien por evasión, cuyo pico de pensionamiento pasará pronto, y que por lo tanto permite atender una prestación universal básica con un reparto cuya tasa de equilibrio declinará. No era entonces conveniente reducirla drásticamente, para aumentar también rápidamente los impuestos generales que llenarían la brecha de caja para pagar las obligaciones pasadas. El reparto podría utilizarse también para pagar pensiones compensatorias en vez de bonos pensionales.

Por otra parte el gobierno argentino tenía una mayoría parlamentaria que le permitió ser agresivo en el planteamiento de incentivos y coerciones muy directas en favor de la implantación de la capitalización individual. La propuesta gubernamental de mantener el sistema público quizá obedeció en este caso tanto a la conveniencia para asumir el costo fiscal de la transición como a concesiones para ampliar el apoyo parlamentario y para polarizar menos a la oposición a la reforma. El congreso logró transacciones, principalmente en materia de beneficios garantizados, como aumentar la prestación universal y suavizar el aumento de edades de retiro para las mujeres. Y aunque se impuso la alternativa de la prestación adicional por permanencia al sistema de capitalización, el gobierno y su apoyo parlamentario lograron que el que optara por el primero no pudiera quedarse pasivamente en él, y se fijaron plazos perentorios para la afiliación a AFPs.[16] El proteccionismo al sector público se expresó en el establecimiento de una garantía de retorno mínimo en dólares en una AFP del Banco de la Nación Argentina, pero luego se redujo a pesos y ello le restó eficacia como ventaja decisiva frente a las AFPs privadas.

[15] Por otra parte, lo más profundo de la crisis política ya había pasado, y de ello había surgido un partido de gobierno dominante y unificado en torno a la necesidad de superar la crisis económica. En contraste con la situación argentina, la reforma colombiana no tuvo lugar en medio de crisis económica ni del sistema pensional, pero sí cuando hubo una crisis política que exigía cambios consensuales.

[16] Los que hayan optado por la capitalización tienen posibilidad de retornar al reparto sólo hasta julio de 1996.

La edad de corte es aquella a partir de la cual es conveniente la opción por el sistema de reparto en lugar de la capitalización privada por obtenerse en el primero una prestación superior. Bajo un supuesto de rentabilidad de los fondos de pensiones del 4% real anual, y capitalizando 7.5 de los 11 puntos porcentuales aportados, la edad de corte de los hombres es de 43 años, y la de las mujeres 36 años. La edad de retiro es de 65 años para los primeros y 60 para las segundas. Dichas edades de corte se elevan substancialmente cuando se aplaza el retiro, y aumentan unos cuatro años si la rentabilidad real es 5% anual. De estas cifras se aprecia que el sistema de capitalización, completado con la prestaciones básica y compensatoria, resulta también más atractivo para los jóvenes, pero en un rango de edad mucho más amplio que el del sistema colombiano.[17]. Ello se debe tanto a más altas prestaciones básicas y compensatorias otorgadas a los trasladados a la capitalización como a mayores edades de pensionamiento y menores ventajas garantizadas por la prestación adicional permanencia, o sea a que el ajuste de beneficios netos garantizados ha sido estricto (menor costo fiscal) y a la vez se ha garantizado suficiente pensión básica (mayor costo fiscal).

La reciente ley de solidaridad previsional argentina ilustra además lo que ocurre con los incrementos de costos fiscales de las transiciones que se hacen para asegurar su viabilidad política: **no son sostenibles**. La nueva ley implica que las actualizaciones de las pensiones concedidas en cualquier momento se sujetarán a las disponibilidades presupuestales, y por lo tanto los valores reales no están garantizados. Dentro de los ajustes, a su vez tendrán prioridad los que se hagan para las prestaciones básicas universales. Esto confirma una clara intención de impulsar el traslado a los fondos de pensiones por capitalización, porque y para que las pensiones dependan menos de los aportes fiscales.

4.3 **Capitalización individual, redistribución y pobreza**.

El modelo básico de capitalización individual discutido en la sección 4.1 e implementado al menos como una de las opciones abiertas en todas las reformas analizadas, se especializa en las tareas de ahorro y seguros necesarias para suavizar el patrón de consumo a lo largo del ciclo de vida de los afiliados y sus familiares dependientes. Supone una capacidad de ahorro derivada de empleo suficientemente productivo y continuo. La seguridad social no se limita a estas funciones, sino que contribuye a superar las carencias de quienes no cumplen estas últimas condiciones. La propuesta multipilar asigna la realización de esta tarea a otro pilar redistributivo, financiera, institucional y operativamente separado, para que el pilar de ahorro cumpla eficientemente su tarea, sin generar incentivos perversos contra el empleo o el ahorro.

Todos los nuevos sistemas pensionales examinados en este trabajo contemplan pensiones mínimas garantizadas a quienes hayan contribuido tiempo suficiente y alcancen cierta edad para la jubilación, se invaliden o mueran prematuramente. Los nuevos sistemas chileno y colombiano tienen además pensiones asistenciales para quienes pasen pruebas de carencia de ingresos, estén sujetos a los riesgos de vejez avanzada, y no hayan cumplido los requisitos para pensiones mínimas o no hayan accedido a la seguridad social contributiva. Las pensiones mínimas se financian con recursos de tributos generales, y con algún apoyo en los ahorros acumulados o en las contribuciones del reparto. Las asistenciales se financian con tributos generales, y en el caso colombiano con contrapartidas de los presupuestos locales.

En la reforma colombiana se ha contemplado un subsidio cruzado menor (1% de los salarios mayores a 4 mínimos) y complementado con contrapartidas fiscales para subsidiar temporalmente las contribuciones de los menos pudientes al sistema pensional, con lo cual se aspira a mejorar y mantener la cobertura efectiva. Este tipo de subsidios puede ser efectivo para completar las contribuciones de quienes tengan dificultades de empleo o ingresos tras suficientes contribuciones y a pocos años del pensionamiento, y en tal caso reducirían el gasto por garantías de pensiones mínimas. Pero podrían también ser inefectivos o inconvenientes como mecanismos de enganche al sistema pensional contributivo, o para jóvenes o ciertos desempleados que probablemente no lleguen a completar requisitos para pensión de vejez,y sí puedan atraer casos riesgosos en busca de invalideces.

También vale la pena mencionar que los subsidios para contribuciones no se han constituido como derechos reclamables por todos los que en un momento dado cumplan las condiciones individuales para alcanzarlos, sino que se extenderán como programas que cubrirán progresivamente grupos ocupacionales y regionales en dichas condiciones. Las pensiones asistenciales serán cofinanciadas entre la nación y los municipios, y tampoco se han instituido como derechos reclamables por todos los que cumplan las condiciones individuales de edad mayor o igual a 65 años y de pobreza, sino que se extenderán progresivamente como programas regionales y en muchos casos a través de comunidades y con participación de organizaciones comunitarias no gubernamentales.

La propuesta de que hubiera un pilar distributivo que otorgara una pensión básica universal fue objetada en el caso colombiano no solo por agotar el espacio para contribuciones al sistema de ahorro individual bajo una restricción al aumento de contribuciones, sino también porque condicionaba el desarrollo de todo el sistema - particularnente su cobertura- al de un sistema de reparto con problemas

[17] La población de afiliados argentinos, por otra parte, es de mayor edad promedia que la colombiana.

de gobernabilidad y que es competitivo con el capitalización. Las garantías de pensiones mínimas del sistema distributivo, al nivel del salario mínimo, no se establecieron a un nivel inferior al 55% del salario cubierto (al comienzo), porque había que dejar margen para las pensiones asistenciales, sin que estas desincentivaran la afiliación al sistema contributivo.

La prestación básica universal argentina es del 27.5% del salario medio cubierto, mientras la pensión mínima chilena es del 25% . La primera se financia por contribuciones que a la larga serán del 10% del salario o 2.5% del PIB , y requiere 30 años de contribuciones. La segunda requiere financiación fiscal solo para complementar los ahorros, y por lo tanto principalmente en caso de bajos rendimientos de los fondos de pensiones, y requiere 20 años de contribuciones. A primera vista, la pensión mínima argentina parecería relativamente alta y más difícil de obtener por los menos pudientes, cuando se le compara con la chilena.

La larga práctica de garantías mínimas y de pensiones asistenciales y focalizadas de Chile, adicionada con algunos esquemas eficaces de subsidios a las contribuciones, ofrecen modelos redistributivos y de adecuación de los sistemas pensionales multipilares a entornos en los cuales hay estructuras duales de empleo y condiciones de pobreza, y por ello defectos de cobertura, sin recurrir necesariamente a un pilar básico universal de reparto y que pueden ser más eficaces que éste.

4.4 Los costos fiscales de las reformas pensionales y su financiación

Impacto fiscal general. Los efectos de las reformas pensionales sobre las finanzas públicas pueden descomponerse así:

a. Les imponen nuevas tareas redistributivas, que solían estar a cargo de los sistemas contributivos o que llenan los vacíos que tenían éstos. Así se financiarán en Colombia y Chile las garantías de pensiones mínimas, y eventualmente otras que el estado tenga que asumir como último reasegurador y cuando haya quiebras, pérdidas, etc. También son nuevas las pensiones asistenciales en Colombia para los ancianos pobres que no han accedido al sistema contributivo, y en Chile ya las venía cubriendo el fisco. Este contribuirá en Colombia un fondo para subsidiar contribuciones. También se da el caso de otras prebendas que suelen añadirse como costo político del paso del reformas, tal como el caso de aumentos de pensiones ya en curso de pago y que suplen deficiencias de los antiguos sistemas, tales como pérdidas de poder adquisitivo de viejas pensiones por mala indización. En caso de bajos rendimientos o casos de quiebras generalizadas, estos costos de garantías pueden llegar a ser importantes.

b. Las reformas consisten no sólo en cambios de sistema, del reparto a la capitalización, sino también en ajustes de beneficios netos, primordialmente en los sistemas públicos sobrevivientes durante la transición, y cuyos faltantes corren a cargo del fisco y por lo tanto se ven reducidos por esos ajustes. Otro efecto positivo análogo consiste en la disminución de déficits por efecto del aumento de cobertura, en lo que corresponde a estos sistemas públicos. Se supone que el sistema de capitalización se autofinancia por ser definido por las contribuciones.

c. Y finalmente, están los déficits a cargo del fisco por cuenta del cambio de sistema. Por una parte, falta caja en los subsistemas públicos porque las obligaciones pensionales, antiguas y corrientes, se siguen pagando aunque los afiliados activos emigren a los fondos de pensiones y allí se coloquen las contribuciones: el llamado **déficit operacional**. Y segundo, los que emigran también deben recibir reconocimiento por las contribuciones hechas en el antiguo sistema para contribuir a completar sus pensiones, bajo forma de **bonos pensionales** en Perú, Colombia y Chile, o de **pensiones compensatorias** en Argentina.

El sistema público de la Argentina asume las pagos de pensiones básicas y compensatorias, así como las prestaciones o pensiones adicionales por permanencia, y el déficit global corre a cargo del fisco. Este es el que paga todos los bonos de jubilación en Chile y en el Perú, cuando se liquidan las pensiones de los trasladados a los fondos.

En el caso colombiano, en el cual el presupuesto nacional no asume toda la deuda pensional, también habrá bonos pensionales por cuenta de fondos descentralizados del sector público de orden nacional mientras no se liquiden, así como a cargo de entidades territoriales, departamentos y municipios, por cuenta de los empleados públicos de esas regiones que se trasladen a los fondos de pensiones. También habrá instrumentos de deuda emitidos por las entidades descentralizadas a favor del seguro social, a medida que éste asuma los trabajadores que provengan de aquellas y que opten por el sistema de beneficio definido. Y aún más, habrá bonos pensionales emitidos por empresas, públicas y privadas, que tenían enteramente a su cargo las pensiones obligatorias de sus trabajadores. Todos los emisores diferentes al gobierno nacional deberán por lo tanto establecer garantías para el pago de los correspondientes bonos e instrumentos de deuda.

Esto corresponde primero, a que el sistema fiscal colombiano está en avanzado estado de descentralización y por ello la nación está transfiriendo importantes recursos a las regiones, así como cediéndoles poder de tributación, y allí es donde se ha generado parte de la deuda pensional y se continuará generando aún por un tiempo mientras se cierran los fondos de pensiones locales. Segundo, las

pensiones no se atendían solo previsionalemente y estaban a veces a cargo directo de empresas. La reforma es a la vez reforma del sistema pensional del sector publico que estaba descentralizado, y eliminación de esquemas ocupacionales aún vigentes. Lo primero es gradual y conducirá a centralización de la opción de prestación definida en el sistema público único administrado por el Instituto de Seguros Sociales, y a la creación de ventanillas especializadas del presupuesto nacional y los presupuestos departamentales y municipales para pago de pensiones a cargo de antiguas cajas previsionales liquidadas. Lo segundo es inmediato e implica abolición de las responsabilidades directas de empresas por pensiones obligatorias.

Las provincias argentinas tienen la opción de incorporar sus empleados públicos al sistema nacional, y en tal caso éste y el fisco asumen las deudas, o pueden mantener sus sistemas pensionales separados. La primera alternativa implica acogerse a un pacto con el gobierno nacional para realizar reformas tributarias en línea con la nacional, principalmente eliminando los impuestos locales a las ventas.

La discusión siguiente abstraerá de los complejos problemas de la descentralización fiscal para el pago de la deuda pensional, y se concentrará en el impacto sobre el conjunto de las finanzas públicas, suponiendo además que se afirma una tendencia hacia la sustitución del sistema de reparto por el de capitalización.

Colombia y Chile. En estas condiciones, los mecanismos y los rubros del impacto sobre las finanzas públicas son parecidos en los casos chileno y colombiano que involucran el pago de una deuda operacional y unos bonos pensionales a cargo del fisco. No se profundizará en el costo fiscal de las garantías sobre lo cual no hay aún evidencia comparable. Descomposiciones hechas para el caso colombiano permiten apreciar además el efecto de los demás componentes de la reforma: aumentos de cobertura y reducciones de beneficios netos.[18]

El déficit explìcito a cargo de las finanzas públicas colombianas tiene un valor presente (al 5% real de descuento) que llega a ser un 86.5% del PIB en caso que la reforma aumentara la cobertura del sistema contributivo desde el 30% al 50% de la población económicamente activa hacia el año 2025. El déficit del sistema no reformado y sin aumento de cobertura sería de más de 60% del PIB. Así se aprecia que el sistema antiguo para pocos ya tiene impacto fiscal per capita del orden del que resulta del sistema reformado y para muchos más.

Una parte importante del impacto fiscal de las reformas proviene de la reducción de beneficios netos y del aumento de cobertura. En el mismo caso colombiano, el mero aumento de cobertura al 50% de la población activa hacia el 2025 reduciría el valor presente del déficit colombiano en 12% del PIB, y la reducción de beneficios en otro 23% adicional. Sin embargo, ello es posible por la reforma que cambia el sistema, y no bastaría aisladamente, ya que los que aumentan la cobertura también se pensionarán más tarde. Con una reducción moderada de beneficios netos como la esta reforma, tras 20 años volverá a aumentar la deuda a cargo del fisco si no se cambia el sistema a uno que se autofinancie.

[18] La discusión sobre el caso colombiano se basa en buena medida en proyecciones oficiales y el análisis hecho por Klaus Schmidt Hebbel y presentado en su trabajo: **Colombia's pension reform: fiscal and macroeconomic implications,** Banco Mundal, 1994.

El impacto total sobre las finanzas publicas se debe a que el cambio de sistema implica deuda operacional y reconocimiento de contribuciones pasadas como pago de bonos a los que se trasladan al nuevo sistema de capitalización. La deuda total que así se hace explícita en Colombia tiene un valor presente (al 5% de descuento y suponiendo igual crecimiento del PIB) que llega al 86.3% del PIB, 69.2% correspondiente al déficit operacional y 14.4% a los bonos pensionales. [19] El perfil temporal del déficit comienza en 0.9% del PIB en el primer año de la reforma, 1994, llega a un máximo de 2.6% del PIB en el 2013, desciende hasta 1.9% en el 2025 y desaparecería hacia el 2060. Las pensiones van quedando a cargo del sistema de capitalización que acumula reservas que llegan al 5% del PIB en el 2000, 23% en el 2010 y 52.5% de el del 2025. Más tarde descenderán lentamente, de acuerdo con los que ocurra con la población y con la economía, pero no con las finanzas públicas.

El análisis de sensibilidad de estas tendencias muestra que los déficits de una reforma como la colombiana son **muy sensibles a factores inciertos** de la misma y **al comportamiento macroeconómico**. El aumento de cobertura produce resultados muy favorables, y por ello pueden ser muy rentables los mecanismos directos empleados para mejorarla (como los subsidios a las contribuciones) y las modificaciones a los demás impuestos a la nómina que puedan contribuir a la disminución de la informalidad y la evasión. Los defectos regulatorios que crean selección adversa y la posibilidad de desplazamientos especulativos entre subsistemas también constituyen fuente importante de costos fiscales y de incertidumbre.

Una disminución del crecimiento económico del 5% al 3.5% anual y de los salarios de 2% a 1.5% implicaría un aumento del 40% del valor presente de la deuda como proporción del PIB. Pero el efecto no es simétrico, ya que un aumento del crecimiento de 5 a 8%, de los salarios al 4.5% y de los intereses al 6.5% apenas disminuye la deuda como proporción del PIB en 5%, pero aumenta en más de 20% la acumulación de reservas en los fondos de pensiones. La lección consiste en que las finanzas publicas se ven aún más afectadas por la reforma ante un mediocre crecimiento. Pero por otra parte, las pensiones sí se mejoran substancialmente cuando hay alto crecimiento, pero las finanzas públicas no se ven afectadas tan directamente. Debe tenerse en cuenta sinembargo que la mejora del crecimiento debe disminuir la informalidad y aumentar la cobertura, y por esta vía sí se mejorarán más substancialmente las finanzas públicas. Por esta razón, el efecto positivo de la reforma pensional sobre el crecimiento puede crear un circulo virtuoso que pasa por aumento de cobertura y ahorro público.

[19] Hay un supuesto de traslados del sistema público al de capitalización que afecta el perfil temporal de la deuda, pero no su monto total. El supuesto usado para estas cifras ha sido de traslado cada año del 20% del saldo de afiliados jóvenes del sector privado y apenas 2% del de afiliados jóvenes del sector público, mientras el sistema público también pierde cada año 5% del saldo de afiliados mayores. El corte generacional se refiere a la edad al momento de reforma, 40 años para los hombres y 35 para las mujeres. Este supuesto de rotación es conservador y explica la baja proporción de la deuda como bonos pensionales.

La reforma colombiana no es completa y por lo tanto queda un déficit permanente e implícito a cargo de las finanzas públicas, que podría tener valor presente del un 4.5% del PIB.[20] Por lo tanto, el déficit total colombiano, explícito e implícito, alcanzará a un 88% del PIB.

Esto contrasta con un déficit comparable del 126% del PIB en el sistema chileno, que en este caso corresponde a una cobertura más alta y a una reforma completa. Este déficit alcanza un máximo anual mucho más alto y tiene un perfil de maduración más temprano que el colombiano : se inició en 3.2% del PIB en 1982, y alcanzó su pico de 4.8% del PIB de 1991, para desaparecer hacia el 2030. Así el pico del déficit tuvo lugar en Chile 11 años después de la reforma, mientras el de Colombia lo alcanzará a los 20 años, y en este caso el máximo representa como proporción del PIB apenas una mitad. El pago de bonos pensionales también representa una mayor proporción de la deuda chilena que la colombiana. La lección es la de que adelantar las reformas respecto al ciclo de vida del sistema antiguo también permite dispersar mejor en el tiempo el pago de la deuda pensional.

Para pagar el costo a cargo de las finanzas públicas, Chile generó superávits en el resto del sector público desde finales de los 70, y durante buena parte de los 80. Como el pago de pensiones absorbió dichos superávits, se evitó que se redujeran impuestos o se expandiera el gasto público, lo que también mantuvo el ahorro. Los recursos de las privatizaciones también fueron empleados para este propósito. Además de lo anterior, al hacer explícita la deuda pensional que antes estaba oculta, se incurren intereses, y eventualmente hay que pagar buena parte del principal más tarde. El aumento de la deuda no elevó los intereses, porque el ahorro también aumentó, en parte por la propia reforma pensional.

[20] Bajo los mismos supuestos de rotación mencionados en la nota anterior.

En el caso colombiano se estima que los fondos podrán absorber voluntariamente parte significativa del endeudamiento público necesario mientras se pueden generar superávits para pagar la deuda pensional. Así mismo, se cuenta con recursos de privatizaciones. Para dar idea de la magnitud de la deuda pensional tras la reforma, téngase en cuenta que el valor presente de los ingresos públicos por rentas petroleras de los nuevos pozos de Cusiana es del 20% del PIB, y que se han calculado ingresos por nuevas privatizaciones hasta por otro 10% del PIB. Los activos acumulados en los fondos de pensiones tienen un valor acumulado hasta el 2025 de un 52% del PIB, pero por la reglamentación de inversiones no podrán absorber voluntariamente y tasa de mercado sino hasta la mitad de esos recursos. Frente a ésto, que suma 56% del PIB, el valor presente de toda la deuda es de 83.6%, y 63% del PIB se acumula hasta el 2025. El perfil de maduración de la deuda y la disponibilidad de estas fuentes aseguran la viabilidad financiera de la reforma, pero también se aprecia que el requisito de financiación mediante superávits fiscales en el largo plazo es bien grande. Aunque no se hayan generado a priori como en Chile, ciertamente se requerirán en el futuro cercano. La financiación mediante superávits creados al aumentar impuestos y/o reducir gasto público en otros frentes es la que asegura que el cambio al régimen de capitalización produzca efectos directos de largo plazo de aumento del crecimiento económico y del bienestar.[21]

[21] El mecanismo es el de aumento del ahorro y la inversión, resultante de las transferencias intergeneracionales producidas al gravar a las primeras generaciones en beneficio de las posteriores. La implantación del régimen de capitalización también produce efectos indirectos e inmediatos, posiblemente más influyentes que los anteriores, al mejorar los incentivos de los mercados laborales y de capitales.

Argentina. Este caso **argentino** revela otro enfoque al pago de la deuda pensional, correspondiente a un diseño especial de la transición, adecuado a la madurez del sistema y su grado de cobertura. El pilar público asume mediante contribuciones y transferencias fiscales el pago de pensiones heredadas, las prestaciones compensatorias para los afiliados al momento inicial pensionado, las prestaciones básicas universales a los futuros pensionados que además hayan contribuido 30 o más años, y las prestaciones por permanencia adicional para quienes opten por el sistema de beneficio definido.[22]

Los antiguos pensionados representan ahora un 46% de los afiliados, y el pago de sus pensiones requiere el equivalente de una contribución del 23% de los salarios cubiertos, que son un 20% del PIB, y por lo tanto 4.6% de éste. Para ello no alcanzan la contribuciones al sistema que son solo del 16% de los salarios, y por lo tanto el fisco debe aportar ahora el equivalente a 7% de las de nómina, o sea un 1.4 del PIB%. Sin embargo, la razón de estos pensionados a afiliados decrecerá a 20% hacia el 2005 y apenas 3% en el 2020, y disminuirá la tasa de reemplazo media de 50 a 40%, con lo cual el pago de sus pensiones demandará 8% de los salarios cubiertos en la primera de esas fechas y apenas 1.2% en la segunda, lo que a su vez representa 1.6% y 0.3% del PIB.

Las pensiones compensatorias serán pagadas a retirados que representarán 20 y 30% de los afiliados en los años 2005 y 2025, y proveerán reemplazos medios que también decrecerán del 40% al 15% de los salarios, requiriendo tasa de contribución del 8% y 4,5%, o sea 1.6% y 1.1% del PIB.

La prestación básica universal será alcanzada por muy pocos al comienzo, pero irá creciendo con la madurez del nuevo sistema: Si la relación de dependencia del sistema (pensionados sobre afiliados) bajara en el largo plazo del nivel actual hasta 33%, y como esta prestación llegaría a ser de un 30% de los salarios cubiertos, se requeriría una contribución del 10% de los salarios cubiertos para financiarla. Ello representa un 2.5% del PIB cuando los salarios cubiertos lleguen al 25% del PIB, y sería lo que costaría financiarla de tributos generales. Durante la transición, financiar esta prestación requeriría 6% de la nómina en el 2005 y 9% en el 2025, o sea 1.2% y 2.3% del PIB.

Sumando los requisitos para financiar las pensiones heredadas, las prestaciones compensatorias y universales, se necesita así 22% y 14.7% de los salarios en los años 2005 y 2025, o sea 4.4% y 3.7% del PIB. Con una tasa de contribución al sistema de 16% habría un déficit a cargo del fisco que sería de 1.2% del PIB en el 2005, pero ya un pequeño superávit en el 2025.

Hasta acá, el usar el sistema público para financiar la transición mediante reparto del sistema básico, y además desarrollar un pensión básica universal, corresponde entonces a mantener un aporte fiscal entre 1.5% del PIB (como ahora) y 1% hasta cerca al 20l0. Las contribuciones para este sistema, que son del 16%, no bajarán del 10% si se paga por reparto la pensión básica, pero ello podría reducirse sustituyéndola por aportes fiscales que llegarían en el 2025 a 2.5% del PIB por cuenta de la pensión universal, cuando desaparecerían las prestaciones compensatorias y las pensiones heredadas.

Pero el sistema de reparto debe pagar además pensiones complementarias, para lo cual recibirá una contribución adicional del 11% de los salarios de los que opten por ella. La prestación garantizada es financiable con esa tasa si la relación de dependencia de pensionados a afiliados es suficientemente baja, inferior a 50%, Ello puede ocurrir al comienzo, pero como los que posiblemente opten por esta alternativa sean los afiliados de 45 o más años, después de un período inicial superavitario, este subsistema drenará recursos del resto del reparto o requerirá aportes fiscales. Una posibilidad que ha contemplado el gobierno argentino es la de que este sistema sea de capitalización colectiva, pero mientras no sea también definido por contribuciones, se requerirá un alto retorno para poder cumplir con los beneficios garantizados.

Las estimaciones anteriores **dependen crucialmente de la mejora de la relación de dependencia**, que en este caso es afectada antetodo por la disminución de la evasión. La relación de beneficiarios a contribuyentes era de 66% en 1991, y ya ha llegado a 45%, pero será difícil lograr el nivel permanente de 35% supuesto en los cálculos citados. Si ello se logra, se asegura sanidad financiera del sistema, se requerirán sólo los aportes fiscales del 1% a 1.5% del PIB, y se podrá reducir la tasa total de contribución en el largo plazo a 21%.

Adicionalmente, nótese que otro supuesto recio es el de que la pensión básica universal se otorgará sólo cuando haya habido 30 años de contribuciones. La garantía de pensión mínima total implícita en este sistema es de 40% de los salarios (27.5% de la prestación

[22] La discusión siguiente se basa en un trabajo no publicado de Dimitri Vittas,**The argentine pension reform and its relevance for eastern europe**, Banco mundial, Abril de 1995.

básica y 12.5% en el sistema complementario), que es relativamente alta, si se le compara con la chilena que es de 25%. Un requisito de contribuciones como éste puede ser excesivo para los pobres, y es probable que se busque relajarlo, lo que debería ir acompañado entonces de reducción en la pensión básica garantizada que actualmente puede estar encareciendo el sistema. La configuración actual revela una preferencia costosa por trabajadores de ingresos estables y posiblemente medios, que no permite reducir la contribución total a la larga bajo 21% de los sueldos, mientras el vecino chileno se maneja sólo con 14%. Recuérdese que en Chile se partió de contribuciones al antiguo sistema del orden de 23%, y que en los primeros años el aporte fiscal y la contribución para los fondos llegaron a equivaler aproximadamente 33% de los salarios.

4.5 Estrategia y política en las reformas pensionales

Las reformas pensionales hechas hasta ahora en Latinoamérica han hecho parte de reformas estructurales y de política de alcance muy amplio. Los nuevos sistemas de pensiones tienen por una parte requisitos financieros, regulatorios, de mercado laboral y otros, que implican sucesiones entre las diversas reformas o requisitos básicos previos ya alcanzados sin nuevas reformas. Pero por otra parte, la ubicación de las reformas pensionales dentro de reformas comprensivas también ha obedecido a procesos políticos que determinan su oportunidad y características, no siempre en consonancia ideal con aquellas sucesiones técnicas. También es cierto que las reformas consisten en largos procesos con diversas etapas en las cuales necesariamente se modifican algunas de las decisiones iniciales, pero entre éstas hay unas esenciales en cuanto abren o cierran oportunidades. Y las mismas sucesiones técnicas suelen ser dinámicas, procesos de autorefuerzo en los cuales las causalidades no son unidireccionales.

En esta sección se tiene en mente antetodo las experiencias de reformas en contextos democráticos y de rápida reforma estructural, que en este caso son los de Argentina y Colombia. El objetivo es el de ayudar al potencial reformador que deberá emplear la vía democrática y en el contexto de procesos de reformas estructurales ya avanzadas donde aún está pendiente la pensional, o de procesos en los cuales ésta hará parte de nuevas reformas comprensivas. Los casos excluidos representan las situaciones en las cuales no hubo interacción directa entre las reformas económicas y sociales (en especial la pensional) y políticas. La disponibilidad de información de este autor también ha implicado mayor referencia a Colombia, por lo cual es la sección menos "comparativa" del trabajo y la más tentativa, y lo que interesa es sugerir hipótesis que puedan ser luego apreciados por los lectores en sus respectivos casos.

Casi todas las reformas de la administración Gaviria en **Colombia** hicieron parte de su programa como candidato presidencial, entre ellas la de la seguridad social y las pensiones. Esta fue precedida por reformas constitucional, laboral y financiera, entre las de más directa incidencia. La primera abrió la oportunidad para la prestación privada de servicios sociales básicos entre los cuales se cuenta la seguridad social, bajo la garantía y la regulación del estado. La reforma laboral flexibilizó el mercado laboral, y creó la necesidad y el compromiso del gobierno y los políticos de complementarla con la de la seguridad social ante las deficiencias del antiguo sistema. La reforma financiera abrió el sector, definió la estructura de los intermediarios y sus competencias, consolidó la regulación prudencial. Las privatizaciones se realizaron principalmente en el sector financiero, donde la participación estatal a raíz de la crisis de 1982 había concentrado la propiedad. En este sentido, las reformas siguieron una sucesión racional, creando condiciones necesarias para la de la seguridad social.

Esta sucesión implicó sin embargo que la reforma pensional se realizara durante la segunda mitad de la administración, con plazo estrecho para aprobarla, regularla, y para ponerla en marcha para garantizar continuidad cuando se produjera el cambio de administración. La reforma pensional también contó con estabilidad macroeconómica, que pese a la tradición colombiana en esta materia, esta vez fue difícil por adelantarse con un gran influjo de capitales, crisis y bonanzas de exportables, y por las propias reformas estructurales de la apertura.

El otro lado de la misma moneda es el de que la reforma constitucional suspendió el mandato del primer congreso que había llevado a cabo las reformas en el período inicial, cuando el gobierno tenía el mayor capital político. Cuando llegó la hora de la reforma pensional, el nuevo congreso tuvo mayor injerencia en estas materias como resultado de la nueva constitución, del desgaste ordinario del gobierno, y tenía una agenda congestionada por las leyes que desarrollaban la constitución. La reforma pensional contó con oposición significativa dentro del partido de gobierno, la del grupo del actual presidente y algunos de sus seguidores en el gobierno y el congreso, así como con una división fuerte de opiniones dentro del parlamento, pero con casi unánime compromiso y deseo fuertes de cambio en estas materias.

El gobierno y los partidarios parlamentarios partidarios de la reforma no contaban con poder para imponer todo lo deseable, y en especial el cierre definitivo del antiguo sistema ni los mayores ajustes posibles de beneficios netos, pero sí para un compromiso que abriera paso al nuevo modelo de capitalización individual en competencia con el de beneficio definido. Esta fue entonces la meta estratégica empleada en las negociaciones, con el fin de no dejar pasar la oportunidad para iniciar el cambio. Se estimó además, que el nuevo sistema ya debería estar reglamentado, en marcha y tener afiliados al momento de cambio de gobierno para garantizar su continuidad, lo que se logró.

Las negociaciones fueron además afectadas porque a pesar que el gobierno no lo propuso, el congreso sí requirió una reforma integral que comprendiera también la de la salud en seguridad social. Ello forzó una definición de las controversias internas al gobierno en manera congruente con la reforma pensional, o sea empleando aseguradores y prestadores de servicios privados en competencia con los públicos y sin sujeción a monopolio estatal en ninguna actividad, sino bajo regulación y reaseguro públicos, y separación de los componentes contributivo y redistributivo hacia los pobres. La presencia de la reforma de la salud facilitó además el trámite y la aprobación de la pensional, al ampliar el campo de las negociaciones, atraer más atención y compromiso político, y por permitir desarrollar más pronto un componente de cobertura universal extendido a los pobres.

En estas condiciones primó la economía política de la reforma, y ello definió el resultado de la negociación. Los tres aspectos principales de la configuración de intereses y agentes han sido: la **distribución del ingreso de los beneficiarios, los intereses estructurados en torno a las instituciones públicas de seguridad social, y el margen de maniobra y conducción política de las finanzas públicas**. Como no se ha definido ni ejecutado la financiación de la reforma, y en ella inciden estos mismos aspectos, continuarán configurando la intervención política durante el desarrollo del nuevo sistema. A ello se sumarán **los conflictos de la descentralización**, que en el futuro serán más importantes que en el trámite parlamentario de las reforma.

La pugna distributiva ha sido principalmente **intergeneracional.** Involucra la defensa de los privilegios de los pensionados y de los afiliados más próximos a pensionarse, en términos del nivel de pensiones garantizadas y las edades a las cuales se alcanzan, el plazo de la transición de beneficios, y la tributación sobre las pensiones. En segundo orden de importancia, y en algún grado reforzando la pugna distribucional intergeneracional, están las **redistribuciones en favor de los funcionarios públicos.** Y en último lugar de incidencia en el resultado final también está la **distribución del ingreso entre estratos sociales**. Este orden refleja el acceso de los diversos grupos a la antigua seguridad social. Los jóvenes y los pobres no han accedido, o no tienen la organización y las expectativas definidas en torno a las pensiones.
El resultado hasta ahora sesgado a los mayores es fiscalmente insostenible, y resta credibilidad al sistema público entre los jóvenes. La forma de financiar la reforma, restricción fiscal (incluida la del aporte al sistema público pensional) vrs. deuda o privatizaciones, afecta el balance distributivo de la reforma, y por lo tanto la pugna distributiva seguirá viva e incidirá en el desarrollo del sistema.

Aunque la controversia en torno a los **intereses soportados por las instituciones públicas de seguridad social** pudiera reducirse a la pugna distributiva, y tenga relación con los intereses de los funcionarios públicos, interesa aislarla por tener otras dimensiones independientes. La oposición a la reforma como privatización, la exclusión de ciertos sectores, y luego el desequilibrio en favor del sistema público, han sido las expresiones de la defensa institucional para preservar los intereses correspondientes.

Los aspirantes a gobernar en períodos posteriores, particularmente el siguiente, prefieren **disponer al máximo del superávit** creado por la reforma y **evitar trasladarlo al sector privado**. Las propuestas para limitar la profundidad e la capitalización implantando un sistema mixto, y más tarde las medidas para restringir los traslados a los fondos han sido las expresiones del ciclo o tendencia política del gasto público.

En el largo plazo de desarrollo del sistema,una vez superada la aprobación de la reforma están en juego otros elementos adicionales de economía política. Reformas como las de la administración Gaviria desmantelaron muchos de los nexos que tradicionalmente ataban la actividad gubernamental con los grupos de interés más poderosos. Pero están por construir los nuevos nexos que aseguren estabilidad política y que los consensos se basen en una sociedad, como una economía más abiertas. La reforma pensional puede contribuir a esos procesos, y su futuro también depende de dicha **apertura política.**

El impulso al mercado de capitales no solo canaliza más recursos a las inversión y mejora la eficiencia de la asignación, sino que también afecta la apertura política. Puede contribuir a disminuir la concentración del poder económico, facilitar privatizaciones trasparentes, promover la apertura de las sociedades, atraer capital externo, y ofrecer a las empresas financiación libre del contagio de capitales ilegales.

El tope a las inversiones de los fondos en papeles públicos y el que tampoco haya mínimos requeridos, así como el que las reservas del subsistema público deban ser circuladas competitivamente por el mercado de capitales, evitará la absorción del superávit pensional por el gobierno en términos ventajosos. Se acaba el antiguo manejo para subsidiar inversiones preferidas por el gobierno, a expensas de los trabajadores y los contribuyentes. El reconocimiento explícito de la gran deuda pensional resta margen de gasto público y exige superávits, que además de necesarios para poder cumplir las obligaciones, convendrán para la estabilización macroeconómica en un caso de alto riesgo de enfermedad holandesa.

En el desarrollo futuro del sistema pensional colombiano gravitará el tema del pago de la deuda pensional de los sectores públicos de los departamentos, municipios y entidades descentralizadas de estos niveles territoriales, que no será asumida a priori por la nación.

Las cajas previsionales y las empresas correspondientes no tenían o eran insuficientes las reservas. Pero los gobiernos locales están recibiendo crecientes transferencias del presupuesto nacional y tendrán una importante participación en las rentas petroleras.

Como observador desinformado del proceso argentino me atrevo a pensar que ha tenido muchas similitudes de fondo con el colombiano, quizá con algunas diferencias significativas que lanzo como interrogantes ilustrativos de los asuntos estratégicos y políticos involucrados en las reformas pensionales. Lo más impactante es quizá que al momento de la reforma en Argentina había tocado fondo la situación económica y pensional, mientras en Colombia las reformas económicas siguieron a la crisis política. Las reformas económicas en Colombia tuvieron que ser más negociadas. La oportunidad política de la reforma pensional colombiana tuvo un plazo muy corto, por la proximidad de un cambio de administración que entregaría el poder a un grupo que tenía menos compromiso con la implantación de un sistema de capitalización aunque fuese del mismo partido político; y ello implicó acelerar el trámite y la reglamentación y hacer más compromisos, para dejar un sistema ya en marcha y con muchos dolientes.

En ambos casos la preservación del sistema público de prestación definida aumentó el atractivo político de la reforma, pero si se hubieran hecho complementarios en el caso colombiano, ello hubiera eliminado la viabilidad del subsistema de capitalización, por lo que la alternativa dual fue antetodo de compromiso político. El compromiso político argentino de aceptación de la prestación adicional por permanencia fue de relativo menor costo fiscal. La capacidad legal y política de la administración colombiana para imponer mayor y más pronto ajuste fiscal vía reforma pensional fue mucho menor que la argentina, y a ello contribuyó también que la necesidad económica inmediata del ajuste fuera mucho menor. La financiación de la reforma mediante restricción fiscal en el plazo corto a medio no era posible en Argentina ni en Colombia, como sí lo fue en Chile por el régimen imperante, por lo que en el primer caso fue decisiva la posibilidad de financiación manteniendo el régimen de reparto cum aportes fiscales, y en el segundo por conversión de deuda implícita en explícita y posibilidad de aplazamiento del pago, por la menor madurez del sistema pensional.

Un aspecto ambicioso de la reforma colombiana fue legislar la racionalización y centralización del sistema de prestación definida para los empleados del sector público al mismo tiempo que se implanto la capitalización. Además de ser conveniente fiscalmente, ello fue políticamente necesario y oportuno, ya que en su defecto la reforma hubiera parecido inequitativa y se hubiera desperdiciado el impulso del conjunto de reformas. La realización de este componente de la reforma está aún pendiente, y desatará conflictos con las entidades territoriales, pero con ello ya perdieron la partida inicial los oponentes a la reforma por este motivo: poderosos intereses sindicales, de políticos que disfrutaban del clientelismo de las cajas previsionales, y hasta litigantes y tramitadores corruptos. En Argentina, las pensiones del gobierno nacional ya estaban integradas en un mismo régimen con las del sector privado, pero no ocurría lo mismo con las de los gobiernos de las provincias, y no fueron integradas de una vez en la reforma, quizá por concentrar algunos de los mayores privilegios frente a la capacidad para asumirlos. Esta fue quizá la principal transacción política necesaria para esta reforma, y ahora se ha visto que puede estar entre las causas de las crisis fiscales de las provincias. En ambos casos, algunos de los más decisivos desarrollos en el corto a mediano plazo tendrán lugar en este campo de la integración de cajas y fondos pensionales del sector público, sobretodo los descentralizados y regionales, en el cual las reformas solo han dado los pasos iniciales.

5. Algunas lecciones de las reformas pensionales ya realizadas en América Latina

A. Esta evaluación de las experiencias de reformas ha obedecido a una manera de apreciarlas que vale la pena hacer explícita porque de ello depende qué tan aplicables son las lecciones en otros contextos y contrasta con otras apreciaciones de estas mismas y otras reformas.

El problema de fondo de las reformas pensionales es el de como hacerlas compatibles e impulsadoras del desarrollo económico. El mensaje del estudio **Envejecimiento sin Crisis**, es el de que ello es posible, pero requiere cambiar los esquemas centralizados que pretendían cumplir mediante un mismo mecanismo e institución todas las funciones de redistribución, ahorro y seguros, por nuevos sistemas **multipilares** en los cuales esas tareas son asumidas por organismos especializados en ellas.

Esta revisión de la experiencia de las reformas latinoamericanas ha añadido enseñanzas complementarias. Dicho mensaje no debe entenderse sólo en términos de estructuras de los sistemas pensionales, sino que deben tomarse en cuenta especialmente los **incentivos** generados por aquellas y las composiciones y disposiciones de los agentes involucrados. Por ello, no basta considerar los aspectos formales de los sistemas, y también hay que añadir necesariamente las dimensiones institucionales y políticas. Hay que contemplar la probable evolución **real** de los sistemas compuestos, a la luz de los incentivos y de la composición de los afiliados y pensionados y las perspectivas económicas, y hay que considerar los **factores de riesgo e incertidumbre involucrados.**

B. Los reformadores también se interesan por las **estrategias** para el cambio, y enfrentan no sólo la selecciòn del sistema deseado sino también el camino para llegar a él. Las reformas pensionales hacen parte de procesos más amplios de reforma. Las **transiciones** no son accidentales y son tanto o más decisivas que las metas, ya que algunos aspectos críticos determinan los caminos que se abren

o cierran. Y como los resultados se logran en procesos conflictivos con los soportes de los antiguos sistemas, hay que tener gran claridad sobre cuales son los aspectos críticos y cuales son secundarios y pueden ser transados para llegar a un sistema apropiado.

C. Todas las reformas examinadas se han propuesto implantar sistemas pensionales basados en el sistema de capitalización individual desarrollado pioneramente en Chile. Pero al tiempo **se han mantenido durante las transiciones versiones más o manos racionalizadas e integradas de los sistemas de reparto**. Los defectos de éstos se ven compensados por la competencia con los fondos de pensiones, pero en la medida de un buen diseño integral y de buena regulación. La presencia de los sistemas públicos ofreciendo selecciòn entre opciones definidas por beneficios y por beneficios m ejora la posibilidad de los cambios y la negociación con los que se oponían a los sistemas privados y de capitalización para las pensiones. Una buena transición requiere entonces mejorar los sistemas públicos e integración adecuada con el sistema de capitalización.

D. Los nuevos modelos que emplean los instrumentos de mercado y de regulación del mismo emplean **tecnologías** cuyo desarrollo es costoso pero son replicables a menor costo, y por ello hay ventajas en los modelos probados y exitosos, como el chileno.

E. Las reformas pensionales profundas pueden ser realizadas por la **vía democrática**, y así profundizar y renovar la democracia. Los regímenes autocráticos no son necesarios ni suficientes. Hay alto riesgo de que más bien puedan ser obstáculo o que conduzcan a malas reformas.

F. Las reformas acá examinadas **han sido parte de reformas políticas y económicas** de vasto alcance entre las cuales han sido especialmente relevantes las constitucionales, laborales y **sucesiones técnicas** entre ellas. Pero también hay consideraciones de **oportunidad** que obligan a manejar estas sucesiones y los términos de las reformas en manera flexible y que permita las negociaciones políticas. Las mejores reformas pueden no ser alcanzables de una vez, y habrá oportunidad para mejorarlas siempre que no se tomen caminos equivocados al comienzo y que la experiencia legitime los nuevos modelos. A su vez, esto implica que los diseños y propuestas deben ser **adaptables** y contemplar **contigencias.**

G. Suele haber demasiado pesimismo sobre la **viabilidad financiera** de las reformas. En parte proviene de desconocimiento de las múltiples formas que hay para lograrlo, y en parte de falta de reconocimiento de que casi todas las obligaciones pensionales que las hacen costosas ya han sido causadas y que la otra única alternativa es la de no pagarlas o rebajarlas, que es como han sobrevivido los sistemas de reparto que ya han entrado en crisis.

No se gana sino se pierde con aplazar las reformas pensionales hasta que maduren los viejos sistemas. Los más jóvenes se desintegran por evasión y acumulan deuda implícita aún más rápidamente. Cuando se han realizado las demás reformas estructurales los antiguos sistemas se hacen insostenibles y aún más costosos porque ya no se pueden reducir por inflación.

H. El **optimismo sobre la viabilidad financiera** de las reformas se funda en los **efectos positivos sobre el crecimiento económico, el ahorro y el empleo.** En este trabajo se ha visto además la manera como países en los cuales el costo es ya demasiado alto son precisamente los que han tenido que reformar sus sistemas y han encontrado variedad de formas para hacerlo (Argentina vrs. Chile) una vez que han determinado que por ello no van a dejar de crecer. Así mismo se ha apreciado como los que se adelantan al problema para no dejarlo crecer más (Colombia), amplían el campo de sus opciones de financiamiento.

I. Se ha tendido a interpretar la recomendación multipilar como prescripción para **sistemas mixtos** en los cuales los sistemas de capitalización sean **complementarios.** Ello no es formalmente cierto, y se ha visto en el caso colombiano por qué ello hubiera sido desastroso. Por otra parte las razones políticas para la tareas redistributivas y mantener los sistemas públicos tampoco tienen porqué resolverse mediante dichos esquemas mixtos. Aún más, si se compara el largo plazo argentino vrs. chileno se observa que el primer pilar resulta más costoso y menos redistributivo en el primero, y en tal caso se reivindican las razones políticas para escogerlo. Lo que ciertamente parece desaconsejable es carecer de soporte redistributivo y para proteger a los menos pudientes que se incorporen a los sistemas de capitalización. Las soluciones mixtas pueden tender a exagerar las prestaciones básicas y en tal caso pueden aumentar las contribuciones hasta niveles que perjudican la competitividad de la economía, generan desempleo o informalizaciòn, precluyen los componentes de capitalización, y someten todo el sistema a los problemas de gobernabilidad y cobertura que pueda tener el sistema publico de reparto.

J. Las reformas requieren considerable esfuerzo de diseño, compromiso de alto nivel para ejecutarlas y alta y constante regulación y supervisión. Estos son los principales requisitos, y cuando fallan bien puede ser que no sea la oportunidad de las reformas. Por supuesto, hay otras condiciones **mínimas** en los sectores financiero y asegurador, las reglas laborales y los impuestos a la nómina, etc. Pero en estos casos las reformas no deben esperar a que haya ambiente ya asegurado, porque lo que ocurre es que la propia reforma pensional puede ayudar a impulsarlo.

K. Estas reformas pensionales tienen muchas **externalidades positivas**: promueven los mercados de capitales, facilitan las privatizaciones, facilitan el manejo macroeconómico, permiten financiación libre de contagio de capitales ilegales y accesible a empresas menores (vía fondos de inversión), etc. A menudo se ignoran o no se desarrolla el potencial correspondiente. De nuevo, y para evitar riesgos y asegurar las pensiones, que son el objetivo, lo que se requiere es magnífica regulación y supervisión. No basta la meramente prudencial.

L. La experiencia revisada puede no ser directamente generalizable a casos de otros países. Por ejemplo, está por explorar mejor la aplicabilidad y las adaptaciones necesarias de este modelo de capitalización individual en países pequeños, en los cuales puede haber severas restricciones de capacidad regulatoria y del mercado de capitales local. En estos casos podría convenir contar con facilidades internacionales para mejorar el acceso a los mercados internacionales de capitales e integrar aspectos de los mercados regionales, capacitación multinacional para reguladores, y otros similares.